

SÉNAT

DEUXIÈME SESSION EXTRAORDINAIRE DE 1992 - 1993

Annexe au procès-verbal de la séance du 6 juillet 1993.

RAPPORT

FAIT

au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur le projet de loi, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE, approuvant une convention conclue entre le ministre de l'économie et le Gouverneur de la Banque de France,

Par M. Jean ARTHUIS,

Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : MM. Christian Poncelet, président ; Jean Cluzel, Paul Girod, Jean Clouet, Jean-Pierre Masseret, vice-présidents ; Jacques Oudin, Louis Ferrein, François Trucy, Robert Yizet, secrétaires ; Jean Arthuis, rapporteur général ; Philippe Adnot, René Ballayer, Bernard Barbier, Claude Belot, Mme Maryse Bergé-Lavigne, MM. Maurice Blin, Camille Cabana, Ernest Cartigny, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Jacques Chaumont, Henri Collard, Maurice Couve de Murville, Pierre Croze, Jacques Delong, Mme Paulette Fort, MM. Henri Gœtschy, Emmanuel Hamel, Alain Lambert, Tony Larus, Paul Loridant, Roland du Luart, Michel Manet, Philippe Marini, Michel Moreigne, Jacques Mossion, Bernard Pellarin, René Régnauld, Michel Sergent, Jacques Sourdille, Henri Torre, René Trégouët, Jacques Valade.

Voir les numéros :

Assemblée nationale (10^e législ.) : 351, 381 et T.A.37.

Sénat : 396 (1992-1993).

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
EXPOSE GENERAL	5
I - LA SITUATION ACTUELLE : LES OPERATIONS SUR DEVISES ET SUR OR	6
A. LES OPERATIONS SUR DEVISES : LE FONDS DE STABILISATION DES CHANGES	6
1. La convention du 27 juin 1949	7
2. La convention du 17 septembre 1973	8
3. Le fonctionnement du Fonds de stabilisation des changes	10
B. LES OPERATIONS SUR OR : PRISE EN CHARGE DIRECTE DANS LES COMPTES DE LA BANQUE DE FRANCE	10
II - ANALYSE DES DISPOSITIONS DE LA CONVENTION DU 10 JUIN 1993	12
A. LA DEFINITION D'UN NOUVEAU CADRE COMPTABLE ET FINANCIER POUR LA GESTION DES RESERVES DE CHANGE DE L'ETAT (articles 1 et 3 de la convention)	12
1. Les réserves en or (premier alinéa de l'article premier)	13
2. Les réserves en devises (article premier, alinéas 2 à 5)	13
3. Imputation des intérêts sur placement des réserves de change de l'Etat (article 3)	16
B. L'APUREMENT DES CONCOURS ACCORDES A L'ETAT (article 2 de la convention)	17
C. LES CONSEQUENCES ANNEXES DE LA MISE EN OEUVRE DE LA CONVENTION DU 10 JUIN 1993 (articles 4, 5 et 6 de la convention)	20

	<u>Pages</u>
EXAMEN DES ARTICLES	23
Article premier - Approbation de la convention	23
Article premier bis (nouveau) - Abrogation de la loi du 21 décembre 1973 .	23
Article 2 - Application dans le temps	25
EXAMEN EN COMMISSION	27
TABLEAU COMPARATIF	29
Annexe : Convention entre l'Etat et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change	31

EXPOSE GENERAL

La convention qu'il est proposé d'approuver a été signée le 10 juin dernier par le ministre de l'économie, M. Edmond Alphandéry, et par le gouverneur de la Banque de France, M. Jacques de Larosière.

Elle est la conséquence directe des dispositions du projet de la loi relatif au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit (1) et notamment de son article 2.

Le troisième alinéa de cet article dispose, en effet, que *"la Banque de France détient et gère les réserves de change de l'Etat en or et en devises. Ces réserves sont inscrites à l'actif de son bilan. Les modalités d'application de cette disposition sont l'objet d'une convention entre l'Etat et la Banque de France. Cette convention est approuvée par le Parlement"*.

Ainsi que le précise l'exposé des motifs du présent projet de loi, la convention a donc pour objectif premier de préciser le cadre comptable et financier dans lequel la Banque de France gèrera un élément d'actif appartenant à l'Etat.

La mise en oeuvre d'un nouveau cadre contractuel est aussi pour partie justifiée par le principe fixé à l'article 3 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France qui précise notamment que celle-ci ne peut plus désormais autoriser des découverts ou accorder tout autre type de crédit au Trésor public.

Le schéma juridique qui est à la base de la présente convention est donc le suivant :

- l'article 2 du nouveau statut précise qu'une convention fixe le cadre comptable et financier dans lequel la banque centrale exécute la politique de change de l'Etat ;

- cette convention reprend des mécanismes aujourd'hui en vigueur mais en adapte d'autres afin de tenir compte des contraintes de l'article 3 du futur statut, elles-mêmes reprises de l'article 104 du Traité d'Union européenne ;

1. Ce texte a fait l'objet d'une rédaction commune proposée par la commission mixte paritaire. Il doit encore être approuvé par les deux assemblées.

- elle ne tire donc que partiellement les conséquences des dispositions de l'article 3 du projet de statut.

Il doit être ainsi bien clair que l'apurement des concours de la Banque de France au Trésor public, justifié par les dispositions de l'article 3, ne figure dans la convention que parce qu'il constitue un élément essentiel du système actuel de la gestion des réserves en devises (*article 5 de la convention de 1973*).

Il en est de même pour l'approvisionnement en francs du fonds de stabilisation des changes (F.S.C.) : cette disposition ne figure dans la convention du 10 juin dernier que parce qu'il intervient dans la gestion des réserves de change.

Les dispositions de l'article 3 du projet de statut de la Banque de France appellent naturellement d'autres adaptations qui ne peuvent figurer dans la présente convention dont le seul objet est, en vertu des dispositions de l'article 2, de préciser le cadre comptable et financier des relations entre l'Etat et la banque centrale.

I - LA SITUATION ACTUELLE : LES OPERATIONS SUR DEVISES ET SUR OR

En l'état actuel des conventions conclues entre l'Etat et la Banque de France, l'Etat supporte dans ses écritures le risque sur devises et, par dérogation introduite en 1975, dans les écritures de la Banque de France le risque sur or.

A. LES OPERATIONS SUR DEVISES : LE FONDS DE STABILISATION DES CHANGES

L'article 3 de la loi n° 73-7 du 3 janvier 1973 confie expressément à la Banque de France la mission de régulariser les rapports entre le franc et les devises étrangères et de gérer les réserves publiques de change.

Ces opérations apparaissent dans un compte écran entre la Banque de France et le Trésor, le Fonds de stabilisation des changes, créé en 1936 afin de préserver la confidentialité des interventions de la Banque de France sur le marché des changes, et

ainsi, de ne pas alimenter la spéculation. Le Fonds de stabilisation des changes n'est juridiquement pas distinct de l'Etat.

Le fonctionnement du Fonds de stabilisation des changes est régi par une convention du 27 juin 1949 entre l'Etat et la Banque de France, modifiée sur certains points par une convention du 17 septembre 1973.

1. La convention du 27 juin 1949 a réorganisé les relations entre le Trésor, la Banque de France et le Fonds de stabilisation des changes

a) Le Trésor et le Fonds de stabilisation des changes

• Les opérations du Fonds sont apurées à la date du 31 décembre 1948 : le Trésor prend en charge les pertes subies par le Fonds de stabilisation des changes depuis son origine jusqu'à cette date, ces pertes étant compensées avec le montant des avances consenties jusqu'à la même date par le Trésor au Fonds de stabilisation des changes.

• La situation du Fonds de stabilisation de changes est arrêtée chaque semestre, et au cours du mois suivant, les pertes et profits nets sont inscrits au débit ou au crédit du compte du Trésor public.

b) La Banque de France et le Fonds de stabilisation des changes

• La Banque détient de façon exclusive les disponibilités en francs du Fonds de stabilisation des changes sur un compte courant.

• La Banque assure les besoins en francs du Fonds de stabilisation des changes au moyen d'avances consenties sans intérêt.

Les dévaluations du dollar intervenues en 1971 et 1973 ont entraîné un changement d'échelle des pertes de change. La première dévaluation a donné lieu à la signature d'une convention le 8 juin 1972 entre le ministre des finances et le Gouverneur de la Banque de France, approuvée par une loi du 5 juillet 1972, organisant les conditions dans lesquelles la Banque prêtait son concours au Trésor pour étaler la charge résultant de la dévaluation. Une autre

convention a réglé, le 7 juin 1973, les conséquences de la deuxième dévaluation du dollar, et a également été approuvée par le Parlement.

Le régime des concours de la Banque de France à l'Etat a finalement été réorganisé par une convention du 17 septembre 1973.

2. La convention du 17 septembre 1973

Cette convention avait trois objets :

a) Réorganiser et simplifier le régime des concours de la Banque de France à l'Etat

En effet, auparavant existaient cinq types de concours :

- La mobilisation par la Caisse des dépôts et consignations d'effets représentatifs de prêts spéciaux à la construction, pouvant intervenir dans la limite de 4,5 milliards de francs.

- La mobilisation par le Trésor des obligations cautionnées souscrites par les redevables de droits sur les produits pétroliers et de taxe sur la valeur ajoutée, ce qui représentait un montant de l'ordre de 5,5 milliards de francs.

- Les prêts à l'Etat correspondant aux concours exceptionnels consentis pendant la deuxième guerre mondiale, et l'immédiat après-guerre, et qui atteignaient 5,45 milliards de francs.

- Les bons du Trésor sans intérêt souscrits par la Banque pour atténuer les effets de la première dévaluation du dollar, à hauteur de 1,46 milliard de francs au 15 décembre 1973, amortis progressivement dans le cadre de la convention du 8 juin 1972.

- Les avances de la Banque de France à l'Etat utilisées quotidiennement, consenties sans intérêt, dans la limite d'un plafond de 3,45 milliards de francs.

Au total, le montant des concours à l'Etat atteignait une somme proche de 20,5 milliards de francs.

La convention a figé ce montant en fusionnant l'ensemble des concours au sein d'une enveloppe de 20,5 milliards de francs :

- dans la limite de 10,5 milliards de francs, ces concours ne sont pas rémunérés,

- dans la limite de 10 milliards de francs, ils sont rémunérés au taux le plus bas pratiqué par la Banque à l'occasion de ses interventions les plus récentes, au jour le jour ou à très court terme, sur le marché monétaire.

b) Tirer les conséquences financières des variations des taux de change

La convention stipule que les résultats du Fonds de stabilisation des changes, augmentés ou diminués, le cas échéant, des ajustements nécessaires pour maintenir constantes les participations de la France aux organisations internationales, donnent lieu automatiquement à une réduction ou à une augmentation des concours non rémunérés de la Banque à l'Etat.

c) Simplifier les relations de trésorerie entre le Trésor Public et la Banque de France

La convention prévoit que ces relations sont retracées dans deux comptes :

- le solde de l'un, inscrit à l'actif du bilan de la Banque, correspond aux concours de trésorerie apportés au Trésor Public,

- le solde de l'autre, inscrit au passif, correspond aux dépôts temporaires effectués par le Trésor Public. Ce compte est rémunéré au taux le plus bas pratiqué par la Banque à l'occasion de ses interventions les plus récentes, au jour le jour ou à très court terme, sur le marché monétaire.

3. Le fonctionnement du Fonds de stabilisation des changes

La procédure d'apurement du compte de résultat du Fonds de stabilisation des changes conduit à un décaissement en cas de déficit du FSC, à un encaissement dans le cas d'un excédent.

La convention du 17 septembre 1973, approuvée par la loi du 21 décembre 1973, a prévu que le plafond des concours de la Banque de France au Trésor serait majoré des sommes imputées au compte ou minoré des sommes versées lors de l'apurement.

En vue de neutraliser l'incidence des résultats du FSC sur la trésorerie de l'Etat, le Trésor mobilise l'avance en cas de déficit du FSC. En cas d'excédent du FSC, il rembourse les avances à due concurrence. Cependant, cette procédure de neutralisation des résultats atteint ses limites lorsque l'excédent du FSC est supérieur aux avances utilisées : les avances de la Banque de France au Trésor sont alors remboursées dans leur totalité, le plafond des concours de la Banque au Trésor devenant nul, et le surplus est en principe reversé au Trésor : cette situation a été constatée en 1981 et 1982.

L'apurement au compte de résultat du FSC conduit bien à un mouvement de fonds, qui peut être neutralisé par un mouvement de sens contraire, ce qui est le cas actuellement.

L'article 3 du projet de statut de la Banque de France, en prohibant expressément les avances et concours de la Banque à l'Etat impose de réaménager le fonctionnement du Fonds de stabilisation des changes.

B. LES OPERATIONS SUR OR : PRISE EN CHARGE DIRECTE DANS LES COMPTES DE LA BANQUE DE FRANCE

Dès avant l'accord de la Jamaïque qui, en janvier 1976, devait aboutir à la démonétisation de l'or, l'Etat français, le premier, avait décidé, en 1975, de comptabiliser son stock d'or au prix de marché du métal précieux. Son exemple a été largement suivi puisqu'aujourd'hui seuls vingt pays environ n'ont pas réévalué leur stock d'or et, parmi eux, seuls les Etats-Unis disposent d'un stock important. Trente-trois pays ont, en revanche, retenu un système de comptabilisation à un prix dérivé du prix du marché : le prix du marché lui-même (calculé sur des périodes plus ou moins longues)

pour la France, l'Allemagne, l'Italie et la Suisse ; un prix dérivé du marché pour le Royaume-Uni. Une cinquantaine de pays appliquent un système de comptabilisation intermédiaire.

Toutefois, la réévaluation par la France de ses avoirs officiels en or devait aboutir à constater une plus-value considérable de près de 56 milliards de francs (1).

Aussi, l'application au cas d'espèce du dispositif prévu par l'article 5 de la convention du 17 septembre 1973 aurait-elle eu des conséquences inattendues :

- les concours de la Banque de France au Trésor atteignaient, fin 1974, près de 7 milliards de francs. Cette avance était immédiatement apurée cependant que le compte courant du Trésor au passif de la banque centrale était parallèlement majoré de 49 milliards de francs.

- Mais surtout, le bénéfice constaté sur avoirs de change aurait été imputé, en fin de semestre, au compte spécial du Trésor "Pertes et bénéfices de change" pour sa valeur nette. Le solde budgétaire de l'Etat aurait ainsi été amélioré, toutes choses égales par ailleurs, de près de 56 milliards de francs et ce de manière tout à fait artificielle puisque ce montant était représentatif d'une simple plus-value latente.

Il fallait donc éviter que cet afflux apparent de ressources ne devienne réel et ne favorisât l'inflation. De ce point de vue, la convention signée le 9 janvier 1975 entre le gouverneur de la Banque de France et le ministre de l'économie et des finances visait à neutraliser la plus-value ainsi dégagée tant sur les plans budgétaire et monétaire que sur celui de la trésorerie de l'Etat.

C'est cette convention, approuvée par la loi n° 75-419 du 30 mai 1975, qui fixe aujourd'hui encore les modalités de réévaluation des avoirs publics en or.

L'article premier de la convention prévoit ainsi que "par dérogation aux dispositions des conventions générales du 27 juin 1949 et du 17 septembre 1973, les plus-values ou moins-values constatées au titre des révisions semestrielles de la valeur des réserves publiques en or ne modifieront pas le montant maximum des concours de la Banque de France au Trésor public".

Corrélativement, l'article 2 dispose qu'il "est créé, dans le passif du bilan de la Banque de France un poste de réserve intitulé "réserve de réévaluation des avoirs publics en or". A ce poste sera portée

1. Le kilo d'or passait en effet à 24 078 francs au lieu de 6 250 francs au cours officiel sur la base de 42,22 dollars l'once.

la contrepartie des plus-values ou moins-values visées à l'article précédent".

Enfin, le principe selon lequel l'or est comptabilisé sur la base des cours constatés sur les marchés internationaux où se traite le métal est fixé dans la lettre du ministre de l'économie et des finances au gouverneur de la Banque de France qui accompagne le texte de la convention.

Dans la situation hebdomadaire de la Banque de France, les réserves en or figurent, après réévaluation, aux lignes 1 ("Or") et 5 ("Or et autres actifs de réserve à recevoir du Fonds européen de coopération monétaire") de l'actif. La réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat figure à la ligne 28 du passif⁽¹⁾.

II - ANALYSE DES DISPOSITIONS DE LA CONVENTION DU 10 JUIN 1993

A. LA DEFINITION D'UN NOUVEAU CADRE COMPTABLE ET FINANCIER POUR LA GESTION DES RESERVES DE CHANGE DE L'ETAT (articles 1 et 3 de la convention)

La généralisation du régime dérogatoire créé en 1975 pour l'or s'explique, ainsi que l'on vient de le voir, par l'impossibilité de pérenniser le mécanisme actuel des avances de la Banque de France au Trésor qui permet de neutraliser en trésorerie les effets des plus ou moins-values enregistrées sur avoirs en devises.

Il est donc proposé par la présente convention de passer :

- d'un système où l'Etat supportait dans ses écritures le risque sur devises et, par dérogation introduite en 1975, dans les écritures de la Banque de France le risque sur or,

- à un système où l'ensemble des réserves de change de l'Etat (or et devises) sont gérées dans des postes spécifiques du bilan de la Banque de France.

Le compte de résultat de la Banque de France continuera de n'être aucunement affecté par les gains ou pertes découlant des

1. La situation hebdomadaire du 10 juin 1993 fait apparaître :

*1 Or : 144.992 millions de francs ;
5 FECOM : 50.007 millions de francs ;
28 Réserve or : 161.346 millions de francs.*

opérations sur réserves de change. Elle deviendra simplement gestionnaire d'un risque qui n'affectera pas ses comptes.

1. Les réserves en or (premier alinéa de l'article premier)

Le premier alinéa de l'article premier de la convention reprend l'ensemble des mécanismes en vigueur s'agissant des réserves en or, mais il modifie le libellé du poste de passif qui constate le montant des réévaluations :

- L'article 2 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit précise, en effet, de manière univoque que les réserves publiques de change en or et en devises sont la propriété de l'Etat même si elles figurent à l'actif du bilan de la Banque. Afin de prendre en compte cette précision, l'actuelle *"réserve de réévaluation des avoirs publics en or"* doit devenir la *"réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat"*.

- Pour le reste, la convention reprend les termes de la lettre du ministre de l'économie et des finances au gouverneur de la Banque de France annexée à la convention du 9 janvier 1975 :

- les réserves en or sont réévaluées chaque semestre ;
- la réévaluation est opérée sur la base du cours moyen de l'or sur les marchés internationaux pendant les trois derniers mois ;
- la contrepartie des plus ou moins-values ainsi déterminées est portée à un poste de passif du bilan de la Banque de France.

2. Les réserves en devises (article premier, alinéas 2 à 5)

Le système des avances de la Banque de France au Trésor étant désormais prohibé, la convention doit en revanche tirer les conséquences de la prise en charge par l'Etat, dans les comptes de la Banque de France, du risque de change sur détention de devises.

Plusieurs lignes de défense sont mises en place pour faire face au risque de change.

a) Création de la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat (deuxième et troisième alinéas)

La convention du 10 juin institue un mécanisme similaire à celui des réserves en or qui permet de neutraliser sur le plan monétaire les effets de la variation de la valeur des réserves en devises. Un poste de contrepartie sera ainsi créé au passif de la Banque, intitulé "réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat". Les plus-values éventuelles constatées aux postes de l'actif intitulés "Disponibilités à vue à l'étranger", "Ecu" et "Or et autres actifs à recevoir du FECOM" seront créditées à ce compte de réserve et les moins-values de change seront débitées sur ce même compte (troisième alinéa).

Par rapport aux principes fixés par la lettre du ministre de l'économie et des finances au gouverneur de la Banque de France annexée à la convention du 9 janvier 1975, les règles de réévaluation des avoirs en devises ne sont pas modifiées : les réserves en devises continueront ainsi d'être réévaluées chaque semestre sur la base du dernier cours connu, c'est-à-dire le cours atteint le 30 juin et le 31 décembre de chaque année (1).

La réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat se verra, en outre, imputer les plus et moins-values effectivement enregistrées sur les opérations en devises réalisées au cours du semestre par la Banque de France.

A la différence de ce qui s'était passé lors de la constitution de la réserve de réévaluation des avoirs publics en or, la nouvelle réserve de réévaluation des avoirs publics en devises ne pourra toutefois pas bénéficier d'emblée des effets d'une très forte réévaluation des actifs concernés.

L'alimentation initiale de la réserve ainsi constituée sera effectuée selon les modalités suivantes (deuxième alinéa) :

- Une dotation de départ de 12 milliards de francs lui est allouée par prélèvement sur le poste "réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat" qui s'élevait à 161,3 milliards de francs au premier semestre de 1993.

Selon les informations fournies à votre rapporteur, cette dotation de 12 milliards de francs sera suffisante pour faire face aux

1. Cette règle diffère de celle appliquée pour la réévaluation du stock d'or qui fait, elle, appel à la notion de cours moyen constaté sur les marchés internationaux pendant les trois derniers mois.

conséquences d'une dépréciation du dollar de 5,50 francs, cours actuel, à 4,60 francs.

- *Une dotation annuelle représentant 10 % du résultat net de la Banque de France* viendra compléter la dotation initiale. Il s'agit, en fait, d'un financement indirect par l'Etat puisque le dividende versé à l'actionnaire unique sera, bien sûr, réduit à due concurrence du montant de la somme allouée à la réserve de réévaluation des avoirs en devises.

Ce second canal d'alimentation ne sera toutefois pas permanent. Il sera, en effet, interrompu lorsque la réserve couvrira le risque de change dans des conditions satisfaisantes. La dotation est ainsi effectuée tant que la réserve ne couvre pas le risque d'une baisse des cours de change amenant ces derniers aux plus bas cours constatés, devise par devise, chaque fin de semestre, pendant les dix derniers exercices.

Les cours les plus bas constatés au cours des dix derniers exercices ont été les suivants : 5,16 francs pour le dollar (premier semestre 1991) ; 3,604 francs pour 100 yens (premier semestre 1984) ; 3,0462 francs pour le deutschemark (deuxième semestre 1985) et 6,6465 francs pour l'Ecu (premier semestre 1993).

Sur cette base, et compte tenu de la provision initiale de 12 milliards de francs, aucune dotation supplémentaire ne serait à prévoir à la date du 1er juillet. Même en cas de forte variation du montant et de la composition des réserves de change, il paraît peu probable que cette procédure soit utilisée pendant plus de trois ans.

- *Ultérieurement, la réserve sera complétée, le cas échéant, par les plus-values acquises sur cession de devises au cours du semestre écoulé. Il s'agira cette fois d'une modalité spontanée d'alimentation des provisions.*

b) Intervention en dernier ressort du budget de l'Etat en cas de crise monétaire grave (quatrième et cinquième alinéas)

Les deux derniers alinéas de l'article premier de la convention du 10 juin fixent le cadre d'un dispositif de secours pour faire face à une éventuelle insuffisance de la dotation affectée à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat. Il s'agit d'un mécanisme en trois parties permettant de parer aux conséquences d'une appréciation brusque et forte du franc ou d'une dépréciation considérable des devises étrangères détenues par la Banque de France.

1. Les moins-values et pertes de change excédant le montant des provisions viendront, tout d'abord, *en déduction du résultat net de la banque de France.*

2. Si cette première ligne est "enfouée", *les montants restants seront alors prélevés sur la réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat.* Une fois la crise passée, le montant de la réserve des avoirs en or sera reconstituée par priorité et à due concurrence, par prélèvement sur le résultat net des années ultérieures.

3. Enfin, en tout dernier recours, les deux réserves (or et devises) de réévaluation des réserves de change de l'Etat seront abondées par un concours du Trésor public qui transitera par le fonds de stabilisation des changes.

En effet, l'article 3 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit interdit à la banque centrale de financer les déficits publics mais non au Trésor de venir en soutien à celle-ci.

3. Imputation des intérêts sur placement des réserves de change de l'Etat (article 3)

La simple inscription à l'actif de la Banque de France de réserves publiques de change l'autorise actuellement à imputer sur son compte de résultat le montant des intérêts sur les fonds placés à l'étranger.

Dès lors que la loi précise de manière univoque que les réserves publiques de change sont la propriété de l'Etat, il est normal qu'un article de la convention indique de manière dorénavant explicite que les intérêts tirés du placement des réserves de change de l'Etat sont portés au compte de résultat de la Banque de France.

En 1992, les intérêts sur fonds à l'étranger ont rapporté à la banque centrale un produit de 7,3 milliards de francs, soit le tiers environ de ses revenus (21,9 milliards de francs).

**B. L'APUREMENT DES CONCOURS ACCORDES A L'ETAT
(article 2 de la convention)**

a) Les concours au Trésor public

L'article 3 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France, actuellement soumis à l'examen du Parlement, dispose que la Banque ne peut pas accorder de découvert ou de crédit à l'Etat, ou à une autre personne publique.

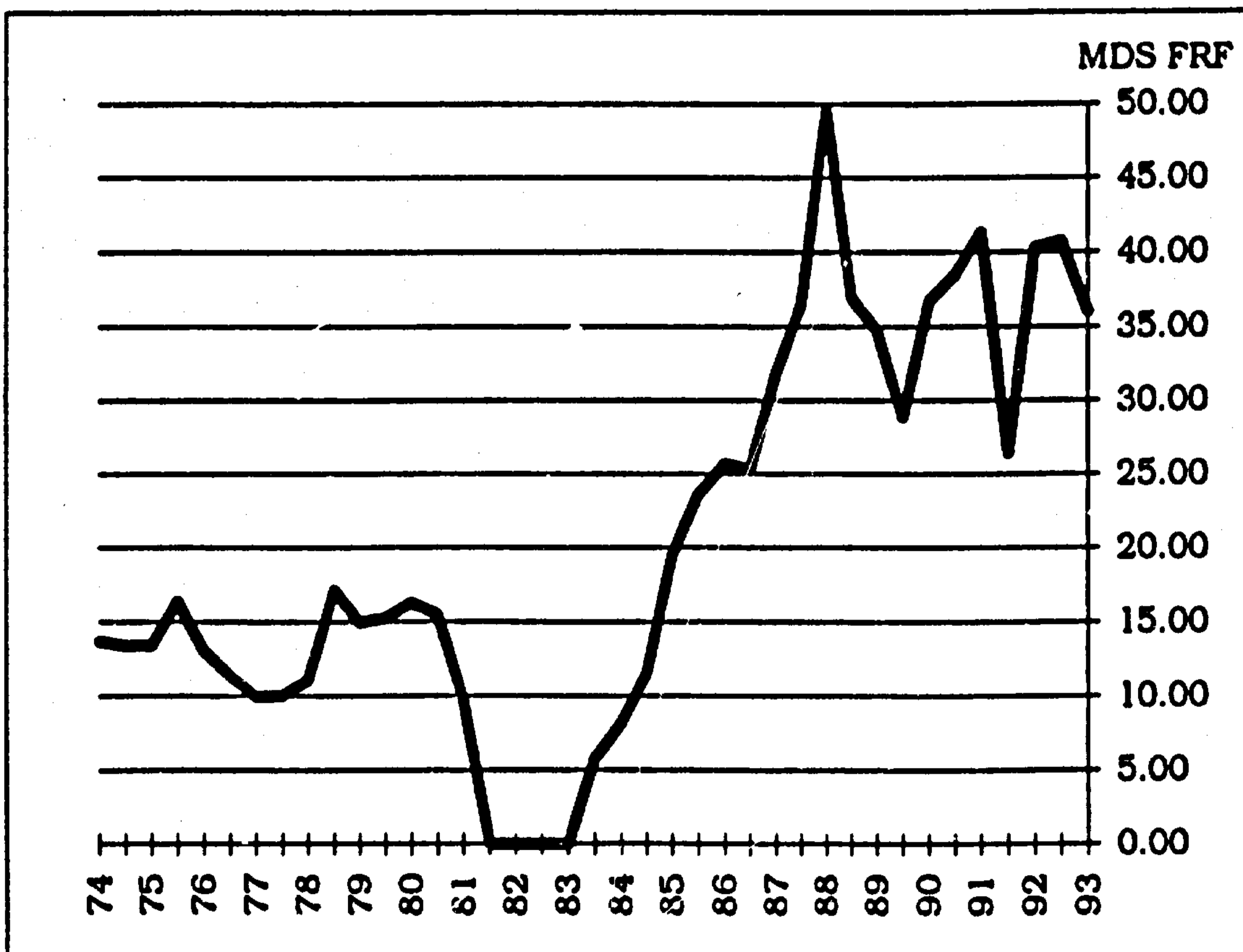
Le Sénat, lors de la première lecture du projet de loi, le 2 juillet 1993, a adopté un amendement précisant que les concours déjà accordés à l'Etat font l'objet, le cas échéant, de remboursements dans le cadre de conventions entre la Banque et l'Etat.

C'est ainsi que l'article 2 de la convention du 10 juin 1993 organise le remboursement des concours au Trésor Public, s'élevant à 36,03 milliards au 31 décembre 1992.

Le montant de ces concours résulte de l'enveloppe maximale de 20,5 milliards de francs, augmentée des pertes du Fonds de stabilisation des changes, liées notamment à la politique du "franc fort".

**EVOLUTION DEPUIS 1974 DES CONCOURS BANQUE DE FRANCE
AU TRESOR PUBLIC
(EN MDS FRF)**

1ER SEMESTRE 1974	13.70	1ER SEMESTRE 1984	8.24
2EME SEMESTRE 1974	13.40	2EME SEMESTRE 1984	11.54
1ER SEMESTRE 1975	13.45	1ER SEMESTRE 1985	19.52
2EME SEMESTRE 1975	16.35	2EME SEMESTRE 1985	23.58
1ER SEMESTRE 1976	13.03	1ER SEMESTRE 1986	25.64
2EME SEMESTRE 1976	11.35	2EME SEMESTRE 1986	25.28
1ER SEMESTRE 1977	9.96	1ER SEMESTRE 1987	31.83
2EME SEMESTRE 1977	10.05	2EME SEMESTRE 1987	36.50
1ER SEMESTRE 1978	11.07	1ER SEMESTRE 1988	49.64
2EME SEMESTRE 1978	17.14	2EME SEMESTRE 1988	36.89
1ER SEMESTRE 1979	14.95	1ER SEMESTRE 1989	34.70
2EME SEMESTRE 1979	15.25	2EME SEMESTRE 1989	28.87
1ER SEMESTRE 1980	16.27	1ER SEMESTRE 1990	36.75
2EME SEMESTRE 1980	15.46	2EME SEMESTRE 1990	38.52
1ER SEMESTRE 1981	9.76	1ER SEMESTRE 1991	41.33
2EME SEMESTRE 1981	0.00	2EME SEMESTRE 1991	26.44
1ER SEMESTRE 1982	0.00	1ER SEMESTRE 1992	40.28
2EME SEMESTRE 1982	0.00	2EME SEMESTRE 1992	40.76
1ER SEMESTRE 1983	0.00	1ER SEMESTRE 1993	36.03
2EME SEMESTRE 1983	5.76	2EME SEMESTRE 1993	



b) Un remboursement en deux temps

Le remboursement de ces concours s'effectue sous deux formes :

- la première est un prélèvement immédiat de 12,03 milliards de francs sur le compte de "Réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat" (s'ajoutant au prélèvement de 12 milliards de francs destiné à doter le compte de réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat) (1),

- le solde, 24 milliards de francs, est remboursé en 10 ans, au taux de 5 % l'an - soit deux points de moins que le taux à 10 ans constaté au moment de la signature de la convention - ou bien de manière anticipée, à tout moment avant le 31 décembre 2003.

c) Les fluctuations de change de l'année 1993

Afin de préserver le niveau de la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat à celui de sa constitution de départ, et ce jusqu'au 31 décembre 1993, un double mécanisme est institué par l'article 2 de la convention :

- les plus-values nettes éventuelles de change seront affectées, pour l'ensemble de l'année en cours, à la réserve de réévaluation des devises de l'Etat,

- alors que les moins-values éventuelles affecteront la réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat.

Ainsi, le risque en "prix" - par opposition à l'effet "volume" - des fluctuations de change ne pourra pas diminuer le montant de la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat en 1993 : c'est la réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat qui seule pourra être affectée.

1. Après ce double prélèvement, le montant de la réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat sera porté à 137,3 milliards de francs, permettant de couvrir une baisse du cours de l'or jusqu'à 78 dollars l'once.

**C. LES CONSEQUENCES ANNEXES DE LA MISE EN
OEUVRE DE LA CONVENTION DU 10 JUIN 1993 (articles 4,
5 et 6 de la convention)**

Tirant les conséquences de l'article 3 du projet de statut de la Banque de France, interdisant tout concours à une personne publique, *l'article 4 de la convention* modifie l'article 2 de la convention du 27 juin 1949 en précisant que les besoins en francs du Fonds de stabilisation des changes seront désormais assurés, non plus par la Banque de France, mais par le Trésor public.

L'article 5 de la convention porte abrogation de la convention du 17 septembre 1973 dont l'objet était, pour l'essentiel, de fixer les modalités selon lesquelles la Banque de France apporte des concours de trésorerie au Trésor et de neutraliser sur le plan monétaire la gestion du risque de change.

Cette abrogation est la conséquence directe de la mise en oeuvre par la présente convention des principes fixés aux articles 2 et 3 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

Il a paru, en revanche, préférable de ne pas prévoir l'abrogation de la convention du 9 janvier 1975 dont les dispositions n'ont dorénavant plus lieu d'être. En effet, il existe un doute sur l'autonomie juridique de la lettre du ministre de l'économie et des finances au gouverneur de la Banque de France qui accompagne cette convention. Or, cette lettre comporte certaines précisions qui ne figureront pas dans la convention du 10 juin, notamment le mode de comptabilisation des créances exprimées en droits de tirage spéciaux (DTS).

La convention et la lettre du 9 janvier 1975 avaient fait l'objet d'un examen et d'une approbation simultanés par le conseil général de la Banque de France et par les deux assemblées du Parlement. L'abrogation de la convention pourrait priver la lettre de toute base légale sans justification au fond.

L'article 6 prévoit que la présente convention est dispensée des droits de timbre et de la formalité d'enregistrement. Cette précision est traditionnelle s'agissant de ce type d'actes.

*

* *

Votre commission n'émet aucune réserve sur le contenu de la convention passée le 10 juin dernier entre le ministre de l'économie et le gouverneur de la Banque de France. Elle vous propose donc d'adopter le présent projet de loi dans le texte issu des travaux de l'Assemblée nationale.

EXAMEN DES ARTICLES

ARTICLE PREMIER

Approbation de la convention

Cet article porte approbation de la convention passée le 10 juin 1993 entre le ministre de l'économie et le gouverneur de la Banque de France, dont le contenu a été détaillé dans l'exposé général ci-dessus.

Votre commission vous propose d'adopter le présent article sans modification.

ARTICLE PREMIER BIS (Nouveau)

Abrogation de la loi du 21 décembre 1973

L'Assemblée nationale a, sur proposition de sa commission des finances, adopté un article additionnel après l'article premier, dont l'objet est de prévoir l'abrogation de la loi n° 73-1121 du 21 décembre 1973 approuvant notamment la convention conclue le 17 septembre de la même année entre le ministre de l'économie et des finances et le gouverneur de la Banque de France.

Dans le souci justifié de purger la matière législative afin d'en extraire les dispositifs devenus sans objet, l'Assemblée propose ainsi d'abroger le texte qui sert aujourd'hui de support légal à la convention du 17 septembre 1973 dont l'abrogation est elle-même prévue par l'article 5 de la convention du 10 juin dernier.

La loi du 21 décembre 1973 n'avait toutefois pas seulement pour objet d'approuver la convention du 17 septembre :

- elle complétait l'article 18 de la loi n° 73-7 du 3 janvier 1973 sur la Banque de France (*article premier*) ;

- elle fixait les modalités de l'information du Parlement sur les conséquences d'une modification de la parité du franc en termes budgétaires et en termes de variation du plafond des concours de la Banque de France au Trésor public (*article 2*).

Les dispositions de l'article premier complétant l'article 18 du statut de 1973 deviendront sans objet à compter de l'entrée en vigueur du nouveau statut de 1993. Leur abrogation relève donc également du principe de "toiletage" de la législation.

Quant aux dispositions de l'article 2, elles n'ont dans la pratique jamais été mises en oeuvre.

- Le premier alinéa dispose que "les conséquences budgétaires de toute modification de la parité du franc font l'objet d'un article inséré dans la loi de finances qui suit immédiatement la constatation de cette modification au compte pertes et bénéfices de change". En fait, l'information du Parlement est assurée, en la matière, à travers le projet de loi de règlement.

- Le second alinéa prévoit qu'un article est également inséré dans la plus prochaine loi de finances pour toute modification d'une parité ou d'un taux central de change entraînant une variation du plafond des concours de la Banque de France au Trésor public supérieure à 500 millions de francs. Ce mécanisme, logique en période de changes fixes, s'est révélé d'application difficile en régime de change flottant et n'a, en fait, jamais été mis en oeuvre.

Votre commission vous propose d'adopter le présent article ajouté par l'Assemblée nationale sans modification.

ARTICLE 2

Application dans le temps

Cet article précise la date d'entrée en vigueur de la présente loi et, par conséquent, la date à laquelle prend effet la convention qu'elle approuve. Cette date est fixée au premier jour du mois suivant celui de l'entrée en vigueur de l'ensemble des dispositions de la loi relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, et au plus tard au 1er janvier 1994.

En l'état actuel de la navette parlementaire, l'article 33 du projet de loi relatif au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit prévoit un dispositif d'entrée en vigueur des nouvelles dispositions en deux temps :

- Il sera tout d'abord procédé à la nomination des membres du conseil de la politique monétaire, des membres du conseil général, du gouverneur et des sous-gouverneurs à une date comprise entre la date d'entrée en vigueur de la loi et le 1er janvier 1994.

- Dès que la dernière de ces nominations sera intervenue, la loi n° 73-7 du 3 janvier 1973 sera abrogée et le reste du dispositif entrera en vigueur.

C'est donc le premier du mois suivant le jour de la nomination du dernier des acteurs du nouveau statut, et au plus tard le 1er janvier 1994, que la convention signée le 10 juin 1993 deviendra applicable.

Dans la seconde hypothèse (entrée en vigueur le 1er janvier 1994), le statut et la convention entreraient en vigueur le même jour qui marque également le début de la deuxième phase du Traité sur l'Union européenne.

Votre commission vous propose d'adopter cet article sans modification.

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mardi 6 juillet au matin sous la présidence de M. Christian Poncelet, président, la commission des finances a procédé à l'examen du projet de loi n° 396 (1992-1993), adopté par l'Assemblée nationale, approuvant une convention conclue entre le ministre de l'économie et le gouverneur de la Banque de France, sur le rapport de M. Jean Arthuis, rapporteur.

M. Jean Arthuis, rapporteur, a rappelé que la justification de cette convention résidait dans le fait que l'article 2 du projet de statut de la Banque de France conservait à la Banque la responsabilité de la gestion des réserves de change, alors que l'article 3 du même texte interdisait désormais à la Banque d'accorder tout crédit ou avance à l'Etat.

M. Jean Arthuis, rapporteur, a ensuite présenté le contenu de la convention, conclue le 10 juin entre le ministre de l'économie et le gouverneur de la Banque de France, et destinée à remplacer la convention du 17 septembre 1973 actuellement en vigueur.

L'article premier de la convention prévoit qu'une réévaluation semestrielle des réserves d'or et de devises de l'Etat sera effectuée en fonction des cours du marché, et que la contrepartie des plus ou moins-values ainsi constatées, de même que la contrepartie des plus ou moins-values résultant des opérations physiquement effectuées sur le marché des changes, ne transiteront pas par le compte de résultat de la Banque de France qui n'est que le mandataire de l'Etat lorsqu'elle intervient sur ce marché, mais seront inscrites à deux comptes de réserves distincts au passif de la situation de la Banque de France.

Le rapporteur a ensuite rappelé que le système des avances de la Banque de France au Trésor étant désormais prohibé, la convention tirait les conséquences de la prise en charge par l'Etat, directement dans les comptes de la Banque de France, du risque de change lié à la détention de devises.

Afin d'être en mesure de faire face à d'éventuelles moins-values, la réserve de réévaluation des réserves en devises bénéficiera, à titre exceptionnel, d'une dotation initiale de 12 milliards de francs provenant de la réserve de réévaluation des réserves en or. Elle sera

également alimentée chaque année par un prélèvement de 10 % sur le résultat net de la Banque de France jusqu'à ce que son montant atteigne un niveau suffisant pour couvrir le risque de change. Si, en dépit de ce mécanisme d'alimentation, la réserve se révélait insuffisante, les quatrième et cinquième alinéas de l'article premier définissent la manière dont seraient couvertes les moins-values, en réaffirmant la responsabilité ultime de l'Etat à l'égard du risque de change.

Par ailleurs, M. Jean Arthuis a souligné que l'article 3 de la convention du 10 juin prévoyait de laisser à la Banque de France le bénéfice des intérêts tirés du placement des réserves de change. Ceux-ci seront donc portés au compte de résultat de la Banque.

Enfin, le rapporteur a rappelé que la convention prévoyait les modalités de remboursement des concours déjà consentis au Trésor public.

Ces concours, arrêtés au 31 décembre 1992 à 36,03 milliards de francs, seront remboursés, à hauteur d'un tiers, de façon immédiate, par prélèvement de 12,03 milliards de francs sur la réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat. Le solde, soit 24 milliards de francs, sera rémunéré au taux de 5 %, le remboursement s'effectuant en dix ans, ou bien le cas échéant de manière anticipée, avant le 31 décembre 2003.

En conclusion, M. Jean Arthuis a estimé que la convention du 10 juin 1993 apparaissait bien comme le complément obligé du nouveau statut de la Banque de France et constituait un équilibre financier acceptable pour le Trésor et pour la Banque de France.

Le rapporteur a donc proposé à la commission de recommander au Sénat l'adoption du projet de loi approuvant la convention du 10 juin 1993.

TABLEAU COMPARATIF

Texte du projet de loi	Texte adopté par l'Assemblée nationale	Propositions de la commission
<p>Article premier</p>	<p>Article premier</p>	<p>Article premier</p>
<p>Est approuvée la convention ci-annexée, passée le 10 juin 1993 entre le ministre de l'économie et le Gouverneur de la Banque de France.</p>	<p><i>(Sans modification)</i></p>	<p><i>(Sans modification)</i></p>
	<p>Art. premier bis (nouveau)</p>	<p>Art. premier bis (nouveau)</p>
	<p>La loi n° 73-1121 du 21 décembre 1973 modifiant la loi n° 73-7 du 3 janvier 1973 sur la Banque de France et approuvant une convention conclue entre le ministre de l'économie et des finances et le Gouverneur de la Banque de France est abrogée.</p>	<p><i>(Sans modification)</i></p>
<p>Art. 2</p>	<p>Art. 2</p>	<p>Art. 2</p>
<p>La présente loi entrera en vigueur le premier jour du mois suivant celui de l'entrée en vigueur de l'ensemble des dispositions de la loi relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, et au plus tard le 1^{er} janvier 1994.</p>	<p>La présente loi entre en vigueur 1^{er} janvier 1994.</p>	<p><i>(Sans modification)</i></p>

ANNEXE

CONVENTION ENTRE L'ÉTAT ET LA BANQUE DE FRANCE SUR LA GESTION ET LA COMPTABILISATION DES RÉSERVES DE CHANGE

Entre les soussignés :

M. Edmond Alphandéry, Ministre de l'économie,
d'une part,

et M. Jacques de Larosière, Gouverneur de la Banque de France,
autorisé par délibération du conseil général en date du 10 juin 1993,
d'autre part,

il a été convenu ce qui suit :

Article premier

Les réserves en or sont réévaluées chaque semestre sur la base du cours moyen sur les marchés internationaux pendant les trois derniers mois : la contrepartie des plus ou moins values ainsi déterminées est portée au poste «réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat» dans le passif du bilan de la Banque de France.

Il est créé dans le passif du bilan de la Banque de France un poste de réserve intitulé «réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat». Il bénéficie d'une dotation initiale de 12 milliards de francs prélevée sur la «réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat». Ce poste de réserve reçoit en outre chaque année 10 % du résultat net de la Banque de France. Cette dotation est effectuée tant que la réserve ne couvre pas le risque d'une baisse des cours de change amenant ces derniers aux plus bas cours constatés, devise par devise, chaque fin de semestre, pendant les dix derniers exercices.

Les réserves en devises sont réévaluées chaque semestre sur la base du dernier cours connu. La contrepartie des plus values ou moins values ainsi déterminées est portée au poste de «réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat» qui reçoit en outre les différences de change relatives aux opérations en devises réalisées durant le semestre.

Les moins values et pertes de change qui excèderaient le montant de la «réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat» sont portées en déduction du résultat net de la Banque de France et, pour les montants éventuellement restants, sur la «réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat» dont le montant devra être par la suite reconstitué par priorité à due concurrence, par prélèvement sur le résultat net des années ultérieures.

Le cas échéant, en cas d'insuffisance des ressources précitées, les réserves de réévaluation des réserves de change de l'Etat sont abondées par un concours du Trésor public au titre du fonds de stabilisation des changes.

Art. 2.

Le compte figurant à l'actif du bilan de la Banque de France intitulé «Concours au trésor public» pourra être maintenu jusqu'au 31 décembre 2003, le solde qu'il faisait ressortir après réévaluation au titre du second semestre 1992, soit 36,03 Milliards de francs, étant apuré, à hauteur de 12,03 milliards de francs, par imputation au débit du compte de «réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat». Le solde qui est rémunéré au

taux de 5 %, est apuré, soit par dixième chaque année par débit du compte du Trésor public figurant au passif du bilan de la Banque de France, soit de manière anticipée à tout moment jusqu'au 31 décembre 2003.

La plus value nette sur devises éventuellement constatée en 1993 est portée au crédit de la «réserve de réévaluation des réserves en devises de l'Etat». La moins value nette éventuelle est imputée sur la «réserve de réévaluation des réserves en or de l'Etat».

Art. 3.

Les intérêts tirés du placement des réserves de change de l'Etat sont portés au compte de résultat de la Banque de France.

Art. 4.

Le deuxième alinéa de l'article 2 de la convention du 27 juin 1949 est remplacé par les dispositions suivantes : «Les besoins en francs du fonds de stabilisation des changes sont assurés par le Trésor public».

Art. 5.

La convention du 17 septembre 1973 est abrogée.

Art. 6.

La présente convention est dispensée des droits de timbre et de la formalité de l'enregistrement.

Fait en double exemplaire à Paris, le 10 juin 1993,

**Le Gouverneur
de la Banque de France,
Jacques de Larosière.**

**Le Ministre
de l'Economie,
Edmond Alphandéry.**