Bénéfice de la Banque nationale : petites variations et grandes fluctuations : créer un fonds souverain? : Une tâche de la Confédération, pas de la BNS

Autor(en): **Ghelfi, Jean-Pierre**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Domaine public**

Band (Jahr): **- (2019)**

Heft 2264

PDF erstellt am: **01.06.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-1020100

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Bénéfice de la Banque nationale: petites variations et grandes fluctuations

Créer un fonds souverain? Une tâche de la Confédération, pas de la BNS

Jean-Pierre Ghelfi - 13 novembre 2019 - URL: https://www.domainepublic.ch/articles/35705

Les zéros donnent souvent le tournis quand il y en a beaucoup. Les résultats intermédiaires de la Banque nationale suisse (BNS), après trois trimestres, impressionnent: 52 milliards de bénéfice — 52'000'000'000. C'est presque autant que sur toute l'année 2017: 54,4 milliards. C'est surtout beaucoup mieux qu'en 2018: 7,8 milliards de déficit sur les trois premiers trimestres, qui sont devenus 14,9 milliards sur l'ensemble de l'année.

Autant de zéros, dans le noir comme dans le rouge, sortent de l'ordinaire. Pour l'ensemble de l'exercice 2019, il est possible que le bénéfice de la BNS tourne autour de quelque 70 milliards de francs. C'est une somme effectivement considérable. C'est même du jamais vu. Elle ne manquera pas de relancer les discussions sur son utilisation.

La loi est très restrictive

Mais que l'on se rassure. La loi sur la BNS règle de manière exhaustive la distribution du bénéfice. Au maximum 6% de la valeur nominale pour les actionnaires privés, qui, indépendamment du nombre d'actions détenues, n'ont pas droit à plus de 100 voix. La part du bénéfice distribuée à la Confédération et aux cantons est elle aussi limitée.

Eu égard à de telles restrictions légales, on s'étonne de constater que le cours de l'action a excédé 8'000 francs dans le courant de 2018 et qu'il tourne cette année autour de 5'500 francs. Les voies de la spéculation restent d'autant plus impénétrables que, même en cas de liquidation de la BNS, les actionnaires privés sont exclus de toute répartition de son produit. A moins que cette envolée des cours (avant 2016 son niveau oscillait autour de 1'000 francs) signale à sa façon le fait que le franc suisse constitue décidément une valeur refuge!

Ainsi, après répartition, un bénéfice aussi substantiel est à peine entamé. Ne serait-il par conséquent pas *«utile»* d'en attribuer une part plus importante aux pouvoirs publics? Ou bien de créer un *«fonds souverain»*?

De telles propositions avaient déjà été lancées au vu des résultats de 2017. Nul doute qu'elles vont revenir, si ce n'est pas déjà fait.

Noël tous les jours

La première de ces suggestions nous ramène à l'initiative sur la monnaie pleine dont nous avons longuement parlé (notamment DP 2197). Rappelons que l'argument s'appuyait sur le monopole de création de monnaie accordé à la BNS. Il était prévu qu'elle en distribue le produit aux pouvoirs publics et même aux ménages. Ç'aurait été Noël tous les jours. L'idée était cependant si farfelue que ses partisans n'insistaient pas trop sur ce point.

La deuxième suggestion est récurrente depuis que certains ont *«découvert»* que la Norvège a créé un fonds souverain dans lequel sont versés les bénéfices résultant de l'exploitation des ressources naturelles de pétrole et de gaz. Cette *«réserve»* permet d'anticiper l'épuisement progressif des gisements et de préparer l'avenir, notamment en encourageant et soutenant la recherche ainsi que de nouvelles activités.

Il serait évidemment envisageable d'en faire autant en Suisse. L'idée peut paraître séduisante. Ce qui ne veut pas dire que le moyen envisagé soit judicieux. Le fonds norvégien est alimenté par des bénéfices commerciaux effectifs, fondamentalement différents des résultats fluctuants de la BNS.

Ces derniers correspondent aux variations de cours des

placements en devises et en actions qui sont la contrepartie de l'argent que la BNS émet pour contrecarrer l'envolée du franc. Cette année, les cours des actions et des monnaies inscrites dans le portefeuille de la BNS ont grimpé. Ils valent davantage que l'année dernière. Mais cela signifie aussi que de petites variations de cours peuvent entraîner de fortes fluctuations des rendements.

Des records *«historiques»*

On peut aussi formuler le problème autrement. Depuis quelques années, les bourses ne cessent d'annoncer de nouveaux records *«historiques»*. L'une des causes, rarement explicitée, correspond aux énormes liquidités créées par les grandes banques centrales, liquidités qui doivent bien se placer quelque part. Et comme si cela ne suffisait pas, les taux d'intérêt quasi nuls dans les pays développés incitent les entreprises à emprunter pour financer le rachat de leurs propres actions. Ces rachats font grimper les cours pour le plus grand bonheur des actionnaires qui peuvent soit encaisser d'importantes plus-values, soit accroître leur fortune.

Cette situation n'est pas saine. Un renversement de tendance finira par se produire. Cette inversion entraînera des moins-values substantielles. Le résultat tout noir de la BNS virera au tout rouge. Pas besoin de faire un dessin pour deviner ce qui se passerait alors si la BNS ne disposait pas, ou plus, des réserves nécessaires pour absorber les pertes.

Sujet tabou

L'idée d'un fonds souverain financé par les résultats de la BNS comporte donc des risques considérables. Mais avec un autre mode de financement, pourquoi pas?

L'ancien conseiller fédéral Schneider-Ammann avait proposé un modèle comptant sur des apports venant d'entreprises. Or il semblerait que les milieux économiques, par-delà les effets d'annonces, éprouvent quelques difficultés à desserrer les cordons de la bourse — il manquerait 95 centimes pour faire un franc. En revanche, la Confédération a largement les moyens, elle, de financer un tel fonds. Ses excédents financiers pourraient être affectés à ce fonds. Ce serait un bon début. Ou bien, solution plus ambitieuse, elle pourrait emprunter quelques dizaines de milliards. Avec les taux d'intérêt actuels, il ne lui en coûterait pas trop. Cette hypothèse a été étudiée par le professeur Cédric Tille.

Pourtant de telles éventualités ne font pratiquement jamais l'objet de débats, par respect pour le sacro-saint équilibre des finances fédérales. Le frein à l'endettement est interprété non pas en fonction de son but — l'équilibre des dépenses et des recettes — mais comme une obligation de désendettement.
Cette soi-disant contrainte l'emporte sur la nécessité de financer les investissements indispensables pour faire face à l'urgence climatique et pour encourager la recherche, l'innovation et la création d'activités dans une économie décarbonée qu'il reste encore à inventer. Le nouveau Parlement saura-t-il empoigner ces questions?