

# franc fort

## la banque nationale doit pouvoir liquider rapidement des devises

Fiche d'information 4 : optimisation du rendement des actifs de la Banque nationale suisse

---

### L'essentiel en bref :

- ▶ Si la Banque nationale investit ses importantes réserves en devises de manière ciblée à l'étranger afin de réaliser des gains maximums, elle ne pourra pas les liquider assez rapidement en cas de besoin.
- ▶ La mission première de la BNS, à savoir la garantie de la stabilité des prix, serait menacée.
- ▶ Si la Banque nationale intervient massivement en tant que « hedge fund », elle met en jeu sa neutralité dans le domaine de la politique monétaire et donc sa réputation.
- ▶ Les choix d'investissement de notre institut d'émission seraient vraisemblablement très vite sous pression politique.

**Mesure :****optimisation du rendement des actifs de la Banque nationale suisse**

La Banque nationale suisse (BNS) se mettrait à placer ses réserves en devises de manière ciblée à l'étranger, afin de générer un rendement aussi élevé que possible. Ces réserves pourraient aussi être transférées dans un fonds externe indépendant, lequel se chargerait de cette tâche.

**Effet recherché :****la Banque nationale doit réaliser des gains accrus, ce dont tout le monde tire profit**

Cette mesure ne viserait pas à un affaiblissement direct du franc suisse. L'orientation accrue de la Banque nationale sur le rendement devrait toutefois permettre à la population de tirer au moins profit de manière indirecte de la vigueur du franc. A l'instar du fonds d'État norvégien, les revenus provenant de l'activité de placement de la BNS devraient profiter à tout le monde.

**Effet réel :****la neutralité et la crédibilité de la Banque nationale sont mises en jeu**

Les réserves en devises constituées par la Banque nationale depuis 2009 ne représentent pas un investissement à long terme. Pour garantir la stabilité des prix en Suisse ces prochaines années, notre banque centrale sera bien obligée de se défaire de ces réserves dès que les circonstances l'exigeront. Pouvoir les liquider rapidement est une condition indispensable à la réalisation du mandat de politique monétaire de la BNS.

Les importantes réserves en devises de la BNS ne sont donc pas comparables au fonds souverain de la Norvège, alimenté par les recettes pétrolières du pays et donc par les excédents de l'État. Un fonds de placement analogue, si tel était l'objectif, devrait être alimenté par le bénéfice porté au bilan de la BNS. Mais compte tenu des pertes enregistrées sur ses réserves en devises, la BNS ne peut guère compter sur un important bénéfice dans un proche avenir. Ce projet nécessiterait en outre une modification de la loi sur la Banque nationale, qui prévoit à l'article 31 que la BNS doit répartir le bénéfice entre la Confédération et les cantons.

**Les réserves en devises ne sont pas destinées à rester longtemps dans le bilan de la BNS**

Si la BNS était contrainte d'investir une partie de ses réserves en devises de manière à optimiser leur rendement, la primauté de la stabilité des prix serait remise en question. Ce qui paraît souhaitable dans une perspective d'investissement peut aller à l'encontre d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix. Les réserves en devises ne sont pas destinées à rester durablement dans le bilan de la BNS. Pour absorber des liquidités en francs, la BNS doit revendre ces devises.<sup>1</sup> Toute politique négligeant ce principe constitue une menace pour la stabilité des prix et la réputation de la BNS.

<sup>1</sup> Les liquidités excédentaires peuvent aussi être retirées du circuit par le biais de bons de la BNS. Cette solution n'est toutefois guère durable car elle impose à la BNS le versement d'intérêts et fait obstacle à une politique monétaire orientée sur la stabilité. Voir Minsch, R. & Schnell, F. (2010) : Vers un retour de l'inflation ? Réponse en quelques thèses. Zurich : economieuisse.

L'engagement de la Banque nationale en tant que « hedge fund » porterait atteinte au principe de la neutralité en matière de politique monétaire. La politique monétaire doit influencer le niveau général des prix, mais pas les prix sur les différents marchés. Cela signifie que la BNS peut certes investir dans une large palette d'actions – par exemple dans le SMI – comme elle le fait déjà dans une moindre mesure aujourd'hui, mais elle ne devrait pas réaliser d'importants investissements ciblés, ce qui est exigé politiquement aujourd'hui. De tels investissements exerceraient une influence décisive sur la formation des prix des titres concernés et nuirait à la neutralité et à la réputation de la BNS.

---

### **Il faut s'attendre à ce que les choix d'investissement de la Banque nationale fassent l'objet de pressions politiques.**

---

Il faut par ailleurs s'attendre à ce que la BNS subisse des pressions politiques en ce qui concerne ses choix d'investissement. Or l'indépendance politique de la BNS est un bien précieux, déterminant la crédibilité de l'institution et, par conséquent, la garantie de la stabilité des prix. Cette indépendance ne doit pas être sacrifiée sur l'autel du rendement à court terme.

---

#### **Les fiches d'information suivantes sont disponibles au sujet du franc fort :**

1. Intérêts négatifs et contrôle des flux de capitaux
2. Taux de change spécial pour les exportateurs ou tout le secteur commercial
3. Création d'un fonds d'État par la Confédération
4. Optimisation du rendement des actifs de la Banque nationale suisse
5. Cours de change fixe ou adoption de l'euro
6. Fixation d'un cours de change plancher