

**Zeitschrift:** Domaine public  
**Herausgeber:** Domaine public  
**Band:** - (2012)  
**Heft:** 1958

**Artikel:** Créer un "fonds souverain" avec les euros de la BNS?  
**Autor:** Erard, Lucien  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1024627>

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 29.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

l'environnement, notamment les règles sur les débits minimaux contenues dans la loi sur la protection des eaux<sup>3</sup>. Le respect des normes environnementales réduit le potentiel hydroélectrique de 1,4 milliard de kWh. L'OFEN rappelle, par parenthèse, les importants projets de pompage-turbinage (DP 1957<sup>4</sup>), mais précise que ces réalisations pour fournir la précieuse électricité de pointe consomment plus qu'elles ne produisent dans l'année hydrologique (DP 1863<sup>5</sup>). Elles ne sont donc pas intégrées dans la présente statistique.

L'OFEN fait par ailleurs une sérieuse mise en garde. Plusieurs de ces projets ne seront rentables, et donc réalisables que si le prix de l'électricité augmente. C'est le cas pour les rénovations et extensions des grandes centrales, telles que

l'élévation des barrages, le captage de nouveaux affluents ou encore l'élargissement des galeries pour réduire les pertes de frottement.

La rentabilité de ces investissements sera également fortement influencée par les conditions qui seront faites lors du renouvellement des concessions arrivant à échéance. La construction des petites installations sera dictée par le mécanisme des subventions. Pour atteindre les objectifs prévus, il faudra adapter la législation<sup>6</sup> sur la rétribution à prix coûtant du courant injecté dans le réseau par les petites centrales.

Les obstacles à franchir pour atteindre les objectifs fixés ne seront pas uniquement économiques et financiers. Les nouvelles réalisations devront être acceptées par la

population. Les oppositions s'annoncent nombreuses de la part des riverains et des défenseurs de l'environnement. Pour prévenir les blocages, les promoteurs devraient engager un dialogue précoce avec tous les intéressés, proposer des compensations pour les inconvénients ou les dommages subis. De leur côté, les collectivités publiques cantonales devraient prévoir une large planification désignant les tronçons d'eau exploitables et les zones à protéger. Enfin, l'OFEN appelle de ses vœux une harmonisation nationale des procédures et un arbitrage de la Confédération en cas de conflit.

Si les pistes tracées par l'autorité fédérale sont un peu plus précises, le remplacement de 13% de l'électricité nucléaire reste encore à faire.

## Créer un «fonds souverain» avec les euros de la BNS?

Lucien Erard • 10 juin 2012 • URL: <http://www.domainepublic.ch/articles/20782>

### Une idée qui gagne du terrain, mais méconnaît les spécificités d'une banque centrale comme d'un fonds souverain

Dans le cadre de sa politique visant à empêcher le franc de prendre trop de valeur (au détriment des exportations), la Banque nationale suisse (BNS) a massivement acheté

des devises étrangères, principalement des euros. Faute de pouvoir les revendre à court terme, certains<sup>11</sup> commencent à évoquer l'idée d'utiliser ces devises pour procéder à des acquisitions dans l'économie réelle.

Ils font une analogie avec la politique mise en place par

quelques Etats qui présentent des excédents de revenus massifs (mais parfois transitoires, provenant par exemple de la vente de matières premières, tel le pétrole): via ce que l'on appelle un «*fonds souverain*» ils convertissent cette fortune en prises de participation dans des entreprises sur le marché

mondial en vue de générer des revenus durables – ou de promouvoir des intérêts stratégiques (DP 1761<sup>12</sup>).

Les réserves monétaires de la BNS sont d'une tout autre nature. Une banque centrale a deux fonctions: mettre à disposition de l'économie nationale la monnaie dont elle a besoin et maintenir un taux de change favorable. Le manque de monnaie fait monter les taux d'intérêt et freine l'activité économique. Inversement, un excédent de monnaie fait baisser les taux d'intérêt, dope l'activité économique et favorise l'inflation. La régulation de la masse monétaire est une fine mécanique que la BNS pilote au jour le jour.

Par ailleurs, depuis le retour aux taux de change flottants, les banques centrales peuvent intervenir lorsqu'elles estiment que le taux de change est trop bas, ce qui fait monter les prix des biens importés dont notamment l'énergie et les matières premières, ou au contraire trop élevé, ce qui représente un danger pour l'industrie d'exportation. Lutter contre un taux trop bas signifie racheter sa monnaie en la payant en devises qu'on emprunte sur les marchés et/ou auprès du Fonds monétaire international. Lutter contre un taux trop haut signifie vendre de sa monnaie, que l'on peut créer en quantité

illimitée, pour en faire baisser le prix. Vendre sa monnaie, c'est acheter des devises, ce que fait aujourd'hui, massivement, la BNS.

Elle a ainsi créé quelque 300 milliards de francs qu'elle a mis sur le marché. Ils ont permis de maintenir le taux plancher de 1,20 franc pour 1 euro mais n'ont eu aucun effet sur l'activité économique suisse ni sur l'inflation, pour une raison bien simple: ce sont des spéculateurs qui ont acheté tous ces francs suisses, non pour les dépenser en Suisse mais pour les conserver en espérant les revendre plus cher ou au moins au même prix.

Soutenir que la BNS, via un fonds souverain, pourrait prendre des participations dans des entreprises à l'étranger, voire même en Suisse, revient à faire tourner la planche à billets pour s'offrir des biens ou des services achetés sur les marchés. Il ne viendrait à l'idée de personne de demander à la BNS de financer nos chemins de fer ou nos routes, notre armée ou nos écoles en imprimant de la monnaie. Autant il importe de pouvoir vendre, sans limites, du franc contre des devises pour éviter qu'il s'apprécie davantage, autant il faut éviter d'utiliser cet argent, créé à une autre fin, pour intervenir dans

l'économie réelle.

Il faudrait en fait se convaincre que les euros que détient la BNS ne valent pas plus que le papier qui a servi à les acheter et qu'on récupérera le jour où on les revendra. Si demain la BNS devait faire l'erreur de laisser monter le franc, les valeurs qu'elle détiendra alors, sous forme de devises comme d'actifs d'un fonds souverain, afficheraient la même moins-value – en tout cas si l'on persiste à vouloir la mesurer en francs suisses plutôt qu'en euros ou en dollars. Certains ont les yeux fixés sur la comptabilité de la BNS. Ils feraient mieux de s'intéresser à l'économie du pays, aux risques qu'un franc trop élevé ferait courir non seulement à l'industrie d'exportation et aux services mais aussi à toutes les activités indigènes menacées par des importations trop bon marché. Une curiosité qui devrait s'étendre à l'obtention de données fiables permettant d'évaluer ces risques.

D'une certaine manière la Suisse dispose déjà d'un fonds souverain: la fortune constituée au travers du deuxième pilier (DP 1958<sup>13</sup>). Ce sont quelque 700 milliards de francs bien réels dans plus de 2000 caisses en quête d'un rendement raisonnable et surtout pérenne.