

Zeitschrift: Domaine public
Herausgeber: Domaine public
Band: - (2019)
Heft: 2264

Artikel: Bénéfice de la Banque nationale : petites variations et grandes fluctuations : créer un fonds souverain? : Une tâche de la Confédération, pas de la BNS
Autor: Ghelfi, Jean-Pierre
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-1020100>

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: 26.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://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?