



Le Cercle du «Matin Dimanche»

Les milliards de la BNS: et moi, et moi, et moi...



Jean-Pierre Danthine

Professeur EPFL et président de l'École d'économie de Paris

● Le débat sur la distribution des bénéfices de la BNS omet deux vérités essentielles.

Les milliards de la BNS suscitent toutes les convoitises (voir le débat de l'émission «Infrarouge» du 6 novembre). Deux vérités essentielles semblent être systématiquement ignorées dans la discussion. La première est que structurellement tous les gains financiers de la BNS sont destinés à être distribués à la population suisse (via les Cantons et la Confédération), tôt ou tard. Non, ils n'iront pas dans la poche de Thomas Jordan, ni dans les dépenses de la banque qui sont contrôlées par le Conseil de banque. Une partie peut être temporairement et à juste titre retenue sous forme de fonds propres pour tenir compte de la taille croissante du bilan. Dès que celui-ci sera réduit, le montant des fonds propres

pourra être dégonflé en proportion et la matière correspondante pourra être distribuée. Vu sous cet angle, on peut se poser la question: pourquoi distribuer maintenant et pas plus tard? La Suisse d'aujourd'hui, prospère et en plein-emploi, doit-elle être privilégiée par des distributions supplémentaires? Serait-ce le règne du moi, moi, moi, au détriment des générations qui suivent?

La deuxième vérité ignorée dans le débat rend cette question plus aiguë encore! Car, à l'heure qu'il est, les bénéfices dont on parle sont purement virtuels. Ce sont des bénéfices liés à l'achat d'actifs étrangers dont la valeur a augmenté, mais ces gains n'ont pas été réalisés et, dans une certaine mesure, ils ne peuvent pas l'être, comme nous allons le montrer. D'abord ces gains comptables peuvent disparaître d'un jour à l'autre. Une correction boursière de 20% conduirait à une perte de 30 milliards, une appréciation du franc de 10% à une perte de 80 milliards, et les deux peuvent s'additionner. Ensuite, tant que les devises étrangères obtenues par vente de ces actifs ne seront pas échangées contre des francs, ces bénéfices ne seront pas matérialisés. Pour distribuer de vrais bénéfices et non des gains comptables, il est nécessaire que l'opération qui en est à la source, la création de francs pour acheter des euros, soit dénouée par le rachat des francs initialement créés (qui seront remis dans la boîte et disparaîtront de la circulation et du bilan de la BNS).

À l'heure qu'il est, les bénéfices dont on parle sont purement virtuels

Cette dernière opération constitue bien le but ultime car la BNS a l'intention de dimi-

nuer son bilan, mais elle a évidemment une portée de politique monétaire: elle constitue l'exact opposé de la politique menée depuis 2009 et consistant aujourd'hui encore à acheter des devises lorsque c'est nécessaire pour enrayer la montée du franc. Les propositions de distribuer massivement les bénéfices virtuels de la BNS imposeraient donc à la BNS d'inverser sa politique actuelle et d'accepter une appréciation du franc (puisque'elle achèterait des francs plutôt que les vendre), ce qui aurait un impact négatif direct sur ses gains comptables et sur l'économie. À cette lumière on peut reposer la question: pourquoi maintenant? Quelle

raison impérieuse y a-t-il pour précéder le terme de la politique monétaire exceptionnelle décidée dans le sillage de la crise? N'est-il pas plus sage d'attendre que les profits dont on parle (ou une partie d'entre eux) soient effectivement réalisés, et que leur distribution ne contrarie pas la politique monétaire menée au profit de l'économie tout entière?

Facebook Le Matin Dimanche

**Retrouvez les textes des personnalités
du Cercle du Matin Dimanche
et participez au débat**