

**Zeitschrift:** Revue suisse : la revue des Suisses de l'étranger  
**Band:** 43 (2016)  
**Heft:** 2

**Artikel:** "La Banque nationale subit une double contrainte"  
**Autor:** Bacchetta, Philippe / Herzog, Stéphane  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-911753>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 06.10.2024

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

## «La Banque nationale subit une double contrainte»

La mission de la BNS est d'assurer la stabilité des prix, mais ceux-ci ont baissé avec la fin du taux plancher. Explications avec l'économiste Philippe Bacchetta.



Professeur à l'Institut suisse de finance et à HEC Lausanne, Philippe Bacchetta s'interroge sur la stratégie de la Banque nationale et rappelle la forte exposition du franc suisse sur les marchés financiers mondiaux.

### «La Revue Suisse»: La BNS se distingue-t-elle des autres banques nationales?

Philippe Bacchetta: La mécanique de cette banque est la même qu'ailleurs, mais la Suisse se distingue des autres pays, car c'est une petite nation, très exposée aux pressions des marchés internationaux. La BNS est donc une petite banque, face à quelque chose de très grand, à la différence par exemple du Danemark, petit pays, moins exposé.

### Quel est le poids du franc suisse dans cette exposition face à l'étranger?

Les investisseurs étrangers placent dans leurs portefeuilles des actifs en francs suisses. Ils achètent des actions de l'industrie suisse ou des obligations de la Confédération. Ils déposent des fonds dans le système financier suisse qui en place une partie à l'étranger. La richesse de la Suisse, ses fonds de pension, ses multinationales, est à son tour source d'investissements hors du pays. Voilà ce qui crée cette exposition.

### Comment la BNS crée-t-elle de la monnaie?

Prenons l'exemple récent d'un achat de devises (qui a été au centre de la politique du taux plancher: *ndlr*). La BNS achète des obligations et des titres en euros auprès d'une banque suisse. Ce faisant, la BNS crédite cette banque de ces montants, ce qui augmente la monnaie; plus précisément la base monétaire. Les banques ont donc un compte auprès de la BNS, ce qui représente la plus grande par-

tie de la monnaie. Cet argent bénéficie de taux très faibles, actuellement négatifs, mais les banques ne savent pas où placer ailleurs cet argent.

### Mais la BNS achète aussi des actions, américaines par exemple?

Oui. Elle vend des euros pour acheter des dollars, qu'elle investit dans des actions. Pour rester neutre dans ses choix, la BNS fait des acquisitions suivant l'indice d'un marché. Si par exemple, l'indice de la bourse de New York affiche un taux d'actions Apple de 2%, elle investit 2% dans ces actions. Mais certaines valeurs, notamment celles d'entreprises engagées dans l'armement, sont exclues de ces achats.

### La mission de la BNS est de limiter l'inflation et d'assurer la stabilité des prix. Cet objectif est-il atteint?

Stricto sensu, pas tout à fait, puisqu'on a eu une inflation négative, qui a été provoquée par l'abandon du taux plancher (les entreprises ont baissé leurs prix pour rester compétitives: *ndlr*). La BNS subit donc une situation de double contrainte. Précisons qu'il y a eu une période d'inflation négative, mais pas de déflation, qui serait associée à la récession.

### En janvier 2015, la BNS a abandonné le taux plancher. Devait-elle le faire?

L'abandon était inéluctable. Car acheter quelque chose plus cher que sa valeur, c'est-à-dire des euros à 1 fr. 20 suisse à la place de 1 fr. 09 comme actuellement, n'est pas bon. Au rythme où avaient lieu les achats de devises étrangères, on se trouverait aujourd'hui avec des actifs bien supérieurs à la taille du Produit intérieur brut de la Suisse, ce qui serait devenu de plus en plus dangereux (en cas de baisse de l'euro: *ndlr*).

### Au fond, le lancement de cette politique en 2011 était-il une bonne idée?

Pourquoi l'avoir initié, alors qu'on savait que c'était une impasse? Je me pose la question.

INTERVIEW: STÉPHANE HERZOG