

ECONOMIE jeudi 29 septembre 2011

La BNS a le droit d'avoir des fonds propres négatifs, provisoirement

Yves Hulmann zurich



La BNS rappelle qu'une banque centrale peut, à tout moment, honorer la totalité de ses engagements.

(archives - © Gianluca Colla/Bloomberg)

> Devises La banque centrale conserve sa capacité d'action

> Elle a enregistré une perte de 10,8 milliards de francs sur six mois

La Banque nationale suisse a essuyé de vives critiques suite aux pertes subies sur les marchés des changes. Sur les six premiers mois de 2011, l'institut d'émission a enregistré une perte consolidée de 10,8 milliards de francs, dont près de 9,9 milliards sont imputables à ses positions en devises. Avec la fixation d'un cours de change minimum de 1,2 franc par euro, certains s'inquiètent déjà de nouvelles pertes si la BNS doit à nouveau intervenir pour défendre ce seuil.

Que se passerait-il si les fonds propres de la BNS continuent de s'effriter et devenaient négatifs? Lors d'une présentation effectuée mercredi à Bâle, Thomas Jordan, vice-président de la direction de la BNS, a insisté sur les particularités du fonctionnement d'une banque centrale. Une entreprise normale a besoin de fonds propres positifs afin de garantir qu'elle peut assurer ses engagements vis-à-vis de ses créanciers.

La situation diffère pour une banque centrale. Premier avantage: la BNS peut «à tout moment, honorer la totalité de ses engagements, car elle peut créer elle-même les liquidités nécessaires», rappelle son vice-président. La loi confère à la BNS le droit de régler des créances «en créant de la monnaie». Dès lors, ses contreparties n'encourent aucun risque, même si les fonds propres de la BNS

devenaient négatifs. De plus, la banque centrale n'est soumise à aucune contrainte juridique d'assainissement ou de liquidation. Ses actionnaires – des investisseurs privés et les cantons – ne peuvent pas non plus être appelés à compenser les fonds propres négatifs.

Second avantage: les actifs d'une banque centrale génèrent des revenus, par exemple via les rentrées d'intérêts et les dividendes, alors que les fonds étrangers ne lui coûtent rien. L'institut d'émission ne rémunère ainsi pas les avoirs en comptes de virement que les banques détiennent auprès de la BNS. Avec des actifs qui génèrent des recettes et un financement presque gratuit des fonds étrangers, une banque centrale peut «générer des bénéfices de manière quasi structurelle», explique Thomas Jordan.

Risques d'inflation à terme

Malgré tous les atouts dont elle dispose, la BNS ne peut pas ignorer les pertes subies récemment. Premièrement, car celles-ci entraînent une réduction de la distribution des bénéfices à la Confédération et aux cantons.

Deuxièmement, des fonds propres négatifs peuvent devenir problématiques à long terme. En effet, si la BNS était confrontée à un excédent de charges sur une longue durée, elle serait forcée de créer de la monnaie pour couvrir ses frais courants. Une situation risquée pour la stabilité des prix: «Elle perd de ce fait le contrôle de la politique monétaire, et il en résulte des risques d'inflation», admet-il. Et si une banque centrale n'est plus à même d'assurer la stabilité des prix, elle finit «par perdre sa crédibilité.» Thomas Jordan prend soin de préciser qu'un tel scénario est «hautement improbable».

Du fait que le bilan de la BNS n'a aujourd'hui aucun problème structurel, il anticipe «une phase de reconstitution progressive des fonds propres». Néanmoins, «procéder à une distribution indépendamment du résultat affecterait davantage la structure du bilan, déjà affaiblie par les pertes subies», craint-il. Au contraire, en renforçant la dotation de ses fonds propres, la BNS pourra accomplir durablement son mandat de politique monétaire.