



# INSTITUT LIBÉRAL

*Au service de la liberté*

## Les milliards de la BNS — que faire ?

**VICTORIA CURZON-PRICE**

*Le mythe de l'argent « gratuit » est à la mode. Recourir à cette solution entraînerait diverses conséquences négatives.*

Les arguments en faveur d'une distribution généreuse du portefeuille impressionnant de la BNS pour soutenir l'économie en ces temps difficiles sont nombreux et persuasifs. Les opposants se limitent généralement à des arguments de type constitutionnel : ce n'est pas le rôle de la BNS, elle doit rester indépendante, etc.

Limitons-nous aux arguments économiques. Par exemple : la BNS ne pourrait convertir une partie substantielle de ses avoirs en dollars, euros, etc., en monnaie nationale sans provoquer une appréciation du franc suisse (ce qui nuirait à l'ensemble de l'économie exportatrice, c'est bien connu).

Ce dérapage malheureux est contesté par Michaël Malquarti, qui soutient que la BNS peut créer des francs suisses ex nihilo, sans passer par le marché des devises. Pour ma part, j'ai du mal à comprendre cet argument, à moins que la Suisse ne soit acculée au rang de république bananière, ce qui n'est pas encore le cas. La BNS peut à tout moment conduire des opérations « open market », c'est-à-dire acheter des avoirs (devises, dettes...) en fabriquant la monnaie correspondante. C'est son job, si les indicateurs économiques l'y incitent. Elle pourrait même faire comme M. Draghi naguère, en rachetant la dette de quelques entreprises favorisées, si elle voulait s'engager dans la politique industrielle et fabriquer un peu d'inflation. Non, elle n'en a pas envie.

Alors comment mettre la main sur ce magot de 100 milliards de dollars ? Difficile ! Une négociation politique est évidemment la seule issue, un « win-win » pour tous, les autorités politiques tout comme les contribuables.

Pourquoi contester cette solution si consensuelle ? En se rappelant qu'il ne faut JAMAIS donner de l'argent « gratuit » à l'Etat, même en situation de crise économique provoquée par la pandémie. Et même aux très petits Etats que sont les Cantons. Il sera inévitablement gaspillé, du moins en partie. De plus, la manne magique de la BNS évincera la seule mesure rapide et efficace à notre disposition pour soutenir l'économie, à savoir, la réduction voire l'abolition de la TVA.

Le monde économique se plaint de la lenteur de la mise à disposition des aides annoncées. On comprend que la bureaucratie hésite à dépenser à grande échelle sans contrôle substantiel. Or, mettre du pouvoir d'achat entre les mains des ménages est à la fois immédiat et dispense la bureaucratie du travail de choisir les secteurs à soutenir. La population indiquera à l'économie les secteurs d'avenir.

Et l'hôtellerie ? Les restaurants ? L'évènementiel ? Ces secteurs continueront à recevoir l'aide à travers le chômage partiel, mesure provisoire idoine s'il en est. Et si l'argent ainsi réparti dans la population se trouve épargné, ou (pire !) dépensé sur Amazon sur des produits étrangers ? Dommage... un petit pays ouvert au monde doit bien réfléchir avant d'engager une politique macroéconomique de grande envergure, car ce sont souvent les pays étrangers qui en profitent le plus (ne vous inquiétez pas — une partie revient si l'économie est réactive). En revanche, si les ménages suisses pouvaient sortir de la crise pandémique avec un taux d'endettement réduit ! Quelle aubaine pour la reprise, pour l'investissement dans la transition énergétique ! Bref, va pour une réduction dramatique de la TVA financée par des bons du Trésor du gouvernement fédéral, éventuellement rachetés indirectement à un taux d'intérêt négatif par la BNS — et laissons les 100 milliards tranquilles.

*Victoria Curzon-Price est Professeur honoraire, à l'Université de Genève.*

Février 2021

