

## Pas de chaînes dorées pour la Banque nationale

Une fois de plus, nous approchons de la date butoire pour le dépôt des signatures en faveur d'une initiative. Les partisans de l'« initiative sur l'or » ont jusqu'au 20 mars pour collecter des signatures en vue du sauvetage de l'or helvétique. Ils espèrent susciter la nostalgie, car l'or a été le garant de la stabilité des prix pendant de nombreuses décennies. Cette initiative reviendrait pourtant à mettre des chaînes dorées à la Banque nationale suisse (BNS) et compliquerait sensiblement la conduite de la politique monétaire.

Les deux éléments les plus nuisibles sont l'introduction d'un critère rigide, à savoir que la Banque nationale devrait détenir

20 % d'or au minimum, et l'interdiction de vendre ne serait-ce qu'un gramme de ce précieux métal. Prenons un exemple concret : depuis l'éclatement de la crise financière en 2008, la BNS aurait dû investir près de 50 milliards de francs pour disposer de réserves d'or suffisantes selon l'initiative. Il en aurait été ainsi principalement parce que l'établissement a dû augmenter fortement sa somme de bilan pour garantir le cours plancher du franc. L'augmentation du bilan a créé des liquidités à court terme et la BNS doit absolument pouvoir inverser la situation. En cas d'acceptation de l'initiative toutefois, la BNS ne pourrait pas le faire, car elle n'aurait pas le droit de vendre des réserves d'or excédentaires.

C'est précisément son indépendance qui a permis à la Banque nationale de s'affirmer ces dernières années – tant dans la défense du taux de change plancher qu'en ce qui concerne le fonds de stabilisation (StabFunds). Les exigences restrictives de l'« initiative sur l'or » sont du poison pour un système qui fonctionne. Le contexte monétaire actuel est complexe et la BNS doit pouvoir, selon la situation, utiliser tous les instruments existants. Même si l'initiative peut paraître sympathique et susciter la nostalgie, elle serait nuisible à une politique monétaire moderne et efficace.