

Mesdames, Messieurs,

Une reprise de la conjoncture était attendue au début de 2003. Ces espoirs ont été déçus une fois encore dans un premier temps. Par la suite cependant, les signes d'un redressement de l'activité économique se sont multipliés. Ils étaient particulièrement forts aux Etats-Unis. Le Japon a commencé à sortir de sa longue phase de stagnation. En Europe également, l'année s'est achevée sur une touche d'optimisme et sur la perspective d'un redémarrage de la conjoncture.

D'importantes banques centrales ont réagi à l'évolution décevante de la conjoncture en assouplissant encore, au premier semestre de 2003, leur politique monétaire. Dans plusieurs pays, les taux d'intérêt à court terme ont ainsi fléchi, passant à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis de nombreuses années. En Suisse, les taux de l'argent au jour le jour se sont même rapprochés de 0%.

Après une nouvelle baisse, au premier trimestre, les marchés des actions se sont redressés nettement. Cette évolution a apporté une stabilisation sur les marchés financiers, mais aussi du côté des banques et des compagnies d'assurances. Sur les marchés des changes, le dollar des Etats-Unis a continué à faiblir en 2003. L'euro, qui s'est revalorisé face au franc, a cependant joué un rôle plus important encore pour les exportateurs suisses; l'indice du cours du franc, pondéré par les exportations, a en effet diminué.

En octobre 2003, les Chambres fédérales ont adopté, à une large majorité, la révision totale de la loi sur la Banque nationale (LBN); elles n'ont apporté que très peu de modifications au projet initial, soumis par le Conseil fédéral. Aucun référendum n'ayant été lancé, la nouvelle loi sur la Banque nationale entrera probablement en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2004, soit le lendemain de notre Assemblée générale. Ainsi, la Banque nationale sera régie par une loi élaguée, compatible avec les normes internationales et axée sur les exigences actuelles en matière de gouvernement d'entreprise.

La discussion politique au sujet de l'utilisation future du produit de la vente des 1300 tonnes d'or qui ne sont plus nécessaires à la conduite de la politique monétaire (actifs libres) a continué en 2003. Le 12 juin, le Département fédéral des finances et la Banque nationale ont conclu, à titre de solution transitoire, une convention additionnelle portant sur la distribution de revenus tirés des actifs libres. La convention s'appliquera jusqu'à l'entrée en vigueur d'une base juridique qui en disposera autrement. Aux termes de cette nouvelle convention, un montant de 300 millions de francs s'ajoute, au printemps de 2004, aux 2,5 milliards de bénéfices que la convention d'avril 2002 prévoit de distribuer annuellement à la Confédération et aux cantons. Avec la poursuite des ventes d'or, la distribution supplémentaire augmentera pour atteindre 500 millions de francs à partir du printemps de 2006. Lorsque la convention principale arrivera à échéance en 2012, la distribution de bénéfices diminuera fortement et correspondra à la capacité bénéficiaire à long terme de la Banque nationale.

Nous remercions très chaleureusement les membres des autorités de la Banque ainsi que nos collaboratrices et collaborateurs du précieux soutien qu'ils nous ont apporté au cours de l'année écoulée.

Berne, le 5 mars 2004

**Hansueli Raggenbass**

Président du Conseil de banque

**Jean-Pierre Roth**

Président de la Direction générale