

## Avant-propos

Madame, Monsieur,

En vertu de l'art. 7, al. 2, de la loi qui la régit, la Banque nationale suisse remet chaque année à l'Assemblée fédérale un rapport rendant compte de l'accomplissement de ses tâches selon l'art. 5 de ladite loi. En outre, elle soumet son rapport financier à l'approbation du Conseil fédéral avant de le présenter, avec les rapports de l'organe de révision, à l'Assemblée générale des actionnaires (art. 7, al. 1, LBN).

Le 103<sup>e</sup> rapport de gestion de la Banque nationale suisse contient, dans une première partie, le Compte rendu d'activité à l'Assemblée fédérale (voir pages 9 ss). Ce compte rendu est soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour information et non pour approbation. Il décrit l'évolution économique et monétaire en 2010 et commente en détail l'accomplissement des tâches légales de la Banque nationale, en particulier la conduite de la politique monétaire et la contribution de l'institut d'émission à la stabilité du système financier. Un aperçu figure aux pages 10 ss.

Après l'effondrement de la conjoncture en 2008/2009, l'économie mondiale a marqué un mouvement de reprise en 2010. En Suisse, le produit intérieur brut a même retrouvé son niveau d'avant la crise au second semestre. Cependant, l'incertitude quant au caractère durable de la reprise est restée grande tout au long de l'année, et les risques de dégradation de l'activité ont dominé. Le redressement des marchés financiers notamment a subi un revers au printemps 2010, en raison de l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe. Les autorités européennes ont réussi, par de nouvelles mesures exceptionnelles, à stabiliser la situation, mais seulement à titre temporaire. L'endettement élevé des collectivités publiques, qui a résulté de la crise financière dans de nombreuses économies avancées, reste un défi de taille pour les années à venir sur le plan de la politique économique.

Dans ce contexte, la Banque nationale a maintenu sa politique monétaire expansionniste en 2010. Toutefois, fin 2009, le risque de déflation avait diminué au point qu'il était désormais possible de tolérer que le franc s'apprécie dans une certaine limite, sans que la stabilité des prix ne s'en trouve menacée. Par conséquent, au premier semestre 2010, la Banque nationale ne s'est opposée résolument qu'à une appréciation excessive du franc. Ainsi, au printemps 2010, elle a dû procéder à d'importants achats de devises, lorsque le franc a fait l'objet de fortes pressions à la hausse, dues à l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe. Une appréciation rapide et excessive du franc par rapport à l'euro aurait alors, de l'avis de la Banque nationale, pesé sur l'économie suisse d'une manière telle que le risque d'une évolution déflationniste serait réapparu. La Banque nationale ne souhaitait pas courir un tel risque. Au second semestre 2010, la conjoncture s'est ensuite suffisamment raffermie, au niveau national et international, pour écarter dans une large mesure le risque de déflation en Suisse. La Banque nationale a donc pu s'abstenir d'intervenir de nouveau sur le marché des changes.

Etant donné le montant élevé des achats de devises, les liquidités en francs ont fortement augmenté dans le système bancaire en 2010, plaçant ce dernier en situation d'excédent de liquidités vis-à-vis de la Banque nationale. Aussi la Banque nationale a-t-elle dû adapter l'instrument utilisé jusqu'ici pour mettre en œuvre sa politique monétaire et gérer le Libor à trois mois. Ainsi, au lieu de procéder à des opérations monétaires d'injection de liquidités, elle résorbe depuis mi-2010 des liquidités au moyen de pensions de titres et d'émissions de Bons de la BNS. De ce fait, les liquidités excédentaires ont pu être largement épongées.

Le Rapport financier à l'intention du Conseil fédéral et de l'Assemblée générale des actionnaires (voir pages 97 ss) figure en seconde partie du Rapport de gestion. Il décrit, dans la partie Rapport annuel, l'évolution de la Banque nationale, sous l'angle de l'organisation comme sous celui de l'exploitation, ainsi que son résultat financier. Il comprend également les Comptes annuels de la Banque nationale (maison mère), dont le bilan, le compte de résultat et l'annexe (pages 121 à 162), les Informations financières sur le fonds de stabilisation (pages 163 à 172) et les Comptes annuels consolidés, conformément à la loi (pages 173 à 190).

La Banque nationale (maison mère) a clôturé l'exercice 2010 par une perte de 20,8 milliards de francs, après avoir enregistré un bénéfice de 10 milliards en 2009. Le résultat de la maison mère est déterminant pour la distribution des bénéfices.

Une politique monétaire dont l'objectif premier est d'assurer la stabilité des prix doit être conduite indépendamment de considérations relatives au bilan. Les achats de devises, effectués au premier semestre 2010 en vue d'atteindre cet objectif, ont considérablement accru le montant des placements de devises. L'appréciation du franc, notamment dans les dernières semaines et les derniers jours de l'exercice 2010, a entraîné une perte d'environ 26,5 milliards de francs sur les positions en monnaies étrangères.

Compte tenu de cette situation exceptionnelle, la Banque nationale a décidé de ramener de 4 milliards à 0,7 milliard de francs le montant attribué pour 2010 à la provision pour réserves monétaires. La distribution prévue de 2,5 milliards à la Confédération et aux cantons ainsi que le versement d'un dividende de 1,5 million de francs peuvent donc être maintenus pour l'exercice 2010. En dépit de la réduction du montant attribué à la provision pour réserves monétaires, la BNS dispose toujours d'une solide dotation en fonds propres.

En procédant de la sorte, la Banque nationale laisse à la Confédération et aux cantons le temps de s'adapter au nouveau contexte qui découle d'une réserve négative pour distributions futures. En effet, elle n'exclut pas que les distributions doivent être complètement interrompues pendant une certaine période, ni que, dans une phase ultérieure, elles ne puissent être reprises que dans une mesure réduite. Le résultat de la Banque nationale a toujours largement dépendu de l'évolution sur les marchés de l'or, des changes et des capitaux. Il en sera de même dans un proche avenir.

En 2010, le fonds de stabilisation a réalisé un bénéfice de 2,6 milliards de francs. Durant l'exercice, le prêt octroyé par la Banque nationale a pu être ramené de presque 21 milliards à environ 12 milliards de francs.

Compte tenu de l'évolution positive du fonds de stabilisation, la perte consolidée s'est élevée à 19,2 milliards de francs.

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

Berne et Zurich, le 25 février 2011

**Hansueli Raggenbass**

Président du Conseil de banque

**Philipp M. Hildebrand**

Président de la Direction générale