

Exposé
de M. Hans Meyer, président de la Direction générale,
à l'Assemblée générale des actionnaires
de la Banque nationale suisse
du 24 avril 1998

Voici un an, la fin d'une longue période de stagnation se dessinait en Suisse. Un optimisme prudent était perceptible. Nous savons aujourd'hui que les espoirs d'alors se sont pour une bonne part réalisés. Notre économie a renoué avec la croissance. La reprise, qui est partie du commerce extérieur, a renforcé son assise au cours de l'année et gagné des éléments de la demande intérieure. La crise financière en Asie de l'Est a toutefois terni quelque peu les perspectives. Les développements dans le domaine de l'Union monétaire que préparent les pays de l'UE nous ont confrontés à des défis supplémentaires.

D'autres tâches nous ont également beaucoup absorbés. Je pense avant tout à la réforme des dispositions constitutionnelles sur la monnaie et, sur le plan de l'exploitation, à la réorganisation des mouvements de numéraire. Enfin, une nouvelle règle pour la distribution des bénéfices de la Banque nationale a été établie en accord avec le Conseil fédéral.

1. La situation économique et la politique monétaire

Au quatrième trimestre de 1997, le produit intérieur brut réel dépassait de 2% son niveau des trois derniers mois de l'année précédente. Dans cette croissance, le fait le plus remarquable est l'expansion d'une vigueur inattendue des exportations. Des conditions-cadres favorables sur le plan monétaire, la sensible reprise de la conjoncture chez nos partenaires commerciaux européens et l'adaptation résolue de nos entreprises aux mutations structurelles ont donné un nouvel essor à notre commerce extérieur. Peu à peu, l'économie intérieure a elle aussi retrouvé du dynamisme. La consommation privée a repris de la vigueur, tandis que la propension à investir s'est maintenue. La situation défavorable qui a persisté dans la construction a freiné la conjoncture. Cette branche a souffert de la demande toujours

faible, tant pour les logements que pour les bâtiments destinés à l'industrie, à l'artisanat et aux services, mais aussi des capacités excédentaires du côté de l'offre. Bien que les tendances à la récession aient fléchi ces derniers mois, l'adaptation douloureuse des structures durera encore un certain temps.

Sur le marché du travail, les premières lueurs d'espoir sont apparues à l'horizon. Au quatrième trimestre, l'emploi a progressé d'un trimestre à l'autre, pour la première fois depuis près de deux ans. Les places vacantes plus nombreuses et l'appréciation plus optimiste des entreprises en matière d'emploi montrent également que la demande de main-d'œuvre repart peu à peu à la hausse. Le chômage ne reculera néanmoins que lentement. Il sera toujours difficile de trouver rapidement un emploi, avant tout pour la main-d'œuvre peu qualifiée. Les entreprises restent soumises à de fortes contraintes qui les poussent à rationaliser. Ces contraintes se sont entre-temps étendues au commerce de gros et au commerce de détail, soit à des branches importantes pour l'emploi. Les perspectives sont cependant bonnes, et l'emploi devrait de nouveau augmenter en Suisse ces prochaines années. Les efforts accomplis dans la période récente pour libéraliser et revitaliser notre économie commencent à porter leurs fruits. Il est hautement souhaitable qu'ils soient poursuivis.

Permettez-moi maintenant de commenter notre politique monétaire. En 1997, nous avons continué à mener une politique ample. Eu égard à la conjoncture encore faible, l'évolution des cours de change a été notre principal souci. Nous nous sommes efforcés de contrecarrer la tendance à une revalorisation excessive du franc suisse. En octobre, nous avons laissé augmenter les taux d'intérêt à court terme, étant donné que la reprise de la conjoncture s'était alors raffermie.

La crise financière asiatique – elle a éclaté l'été dernier en Thaïlande, puis s'est étendue rapidement à d'autres pays de l'Asie de l'Est – a toutefois modifié notre appréciation de la situation. Le franc a subi, en automne, des pressions à la hausse plus fortes, ce qui nous a amenés à renforcer la dotation du marché en liquidités. Le taux de l'argent au jour le jour a ainsi diminué jusqu'à la fin de l'année et repassé au-dessous de la barre de 1%. Le nouvel assouplissement de notre politique nous a paru raisonnable compte tenu de l'évolution des agrégats monétaires. La croissance

de M_3 notamment, soit de l'agrégat qui répond à la définition la plus large, s'était en effet ralentie pour retrouver un rythme approprié.

Comme nous l'avions annoncé en décembre dernier, nous avons maintenu le cap de notre politique monétaire, en 1998, avant tout pour contrer une revalorisation du franc, indésirable sous l'angle de l'évolution économique. Notre politique a ainsi conduit à un nouveau repli des rémunérations servies sur le marché monétaire. En moyennes mensuelles, les taux d'intérêt à court terme sont tombés, en janvier et février, à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis 1978. Les taux à long terme ont eux aussi fléchi nettement. Entre-temps, ils ont de nouveau augmenté quelque peu.

Les risques liés à un approvisionnement généreux en monnaie paraissent pour le moment faibles, étant donné la croissance économique encore modeste, les capacités de production qui ne sont pas entièrement utilisées et les perspectives favorables en matière de renchérissement. Au premier trimestre, les prix à la consommation n'ont pas varié en comparaison annuelle. Il est même possible qu'ils reculent quelque peu ces prochains mois. La récente baisse des taux hypothécaires devrait se traduire par une légère diminution du loyer des logements. Dans d'autres domaines, notamment dans les télécommunications, la concurrence plus vive conduit à des réductions de prix. De même, la baisse des prix pétroliers modère l'évolution des prix à la consommation. A notre avis, la crainte d'une déflation n'est cependant pas fondée. La croissance économique s'est accélérée en 1997 et, pour ce qui a trait à la poursuite de l'essor cette année, les perspectives sont bonnes. La stabilité des prix, telle que la connaît actuellement notre économie, est un avantage considérable.

2. La situation monétaire internationale

La crise économique et financière qui a secoué l'Asie de l'Est a provoqué l'an dernier de plus en plus de vagues sur les marchés financiers internationaux.

La crise asiatique a des origines multiples. D'importants flux de fonds ont été observés, ces dernières années, des pays industrialisés vers les économies émergentes d'Asie de l'Est. Ces fonds n'étaient généralement pas destinés à des investissements directs. Il s'agissait en effet de capitaux à court terme, qui ont été

investis néanmoins dans des projets à long terme, de surcroît peu productifs pour nombre d'entre eux. En outre, les risques de change ont été sous-estimés, parce que les monnaies de plusieurs pays asiatiques étaient rattachées au dollar.

Du fait de la revalorisation du dollar, les pays asiatiques dont les monnaies étaient rattachées au billet vert ont subi une détérioration de leur compétitivité, avant tout face au Japon. La croissance des exportations et, partant, celle des économies dans leur ensemble ont ainsi faibli, d'où un effondrement des marchés immobiliers et boursiers qui avaient enregistré de fortes hausses. Les investisseurs, réalisant alors que les relations de change fixes étaient menacées, ont cherché refuge hors des monnaies locales. Les dépréciations qui ont suivi ont accru les pressions sur les entreprises industrielles et les banques lourdement endettées.

Confrontées à des sorties massives de capitaux, la Thaïlande, puis l'Indonésie et la Corée du Sud ont dû recourir à l'aide du Fonds monétaire international. Les Philippines ont prolongé un accord de crédit. En plus du Fonds monétaire, la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement ont elles aussi mis des capitaux à disposition. Enfin, plusieurs pays se sont déclarés prêts à constituer une seconde ligne de défense par des crédits bilatéraux. La Banque nationale suisse a ainsi ouvert un crédit d'environ 312 millions de dollars en faveur de la Corée du Sud, crédit qui bénéficie d'une garantie de la Confédération. Ces crédits bilatéraux sont assortis de conditions qui imposent aux pays bénéficiaires de se soumettre à de vastes programmes de réforme.

Les programmes de réforme du Fonds monétaire international tiennent compte des particularités de la crise. Ils prévoient la mise en oeuvre des mesures macroéconomiques habituelles, mais aussi d'autres mesures qui visent une restructuration des banques et des entreprises industrielles. Il s'agit en particulier de renforcer la dotation des banques en fonds propres et d'améliorer la surveillance bancaire. Les investisseurs étrangers, qui avaient manifestement sous-estimé les risques de leurs placements en Asie de l'Est, sont eux aussi appelés à participer aux efforts d'assainissement.

Les mesures que je viens de décrire sommairement ont déjà produit leurs premiers effets. Elles ont permis notamment de stabiliser des monnaies qui, prises dans le tourbillon des événements, avaient perdu plus de 50% de leur valeur. Les pays

concernés subiront cependant des baisses temporaires de la production et de l'emploi.

Les événements de l'Est asiatique confirment que, sur les plans régional et mondial, une évolution économique durable est possible uniquement sur la base d'Etats économiquement et socialement stables. Une évolution économique boîteuse, la corruption, des systèmes financiers fragiles et une surveillance insuffisante des marchés financiers ne sont que les symptômes d'un déséquilibre entre l'économique et le social. Il appartient avant tout à la communauté que forment les habitants de chaque pays de corriger un tel déséquilibre. Personne ne peut cependant ignorer les difficultés de cette tâche.

Les répercussions de la crise asiatique se feront sentir aussi en Amérique du Nord et en Europe. La plupart des prévisionnistes ne s'attendent cependant pas à un fort ralentissement de la croissance économique en termes réels. Leur estimation concerne également la Suisse. La progression de nos exportations vers l'Asie de l'Est a marqué, il est vrai, un net fléchissement. Pour notre économie dans son ensemble, ces pays ne revêtent toutefois pas une importance telle que leurs difficultés feraient peser une menace sérieuse sur l'évolution de la conjoncture en Suisse. Jusqu'ici, les turbulences asiatiques se sont traduites avant tout par une revalorisation supplémentaire du franc suisse.

Les incertitudes qui ont persisté à l'approche du passage à l'Union monétaire en Europe ont accru les pressions à la hausse sur le franc. Les décisions attendues, que l'Union européenne prendra dans une dizaine de jours, ont déjà contribué à apaiser la situation sur le marché des changes. Nous continuerons à suivre très attentivement les efforts en vue de la création de la monnaie unique européenne – l'euro – et en tiendrons compte dans la fixation du cap de notre politique monétaire.

3. La réforme du régime monétaire

En 1997, d'importantes étapes ont été franchies sur la voie de la réforme des dispositions constitutionnelles sur la monnaie. Un groupe d'experts a présenté, à fin octobre, son projet d'article constitutionnel sur la monnaie. En décembre 1997, le Conseil fédéral a soumis à consultation une version qui s'écarte légèrement de celle

du groupe d'experts. Les cantons, les partis politiques ainsi que les milieux économiques et syndicaux ont en très grande majorité bien accueilli ce texte.

Dans l'article sur la monnaie, tel qu'il est proposé par le Conseil fédéral, le franc n'est plus rattaché juridiquement à l'or, ce qui, de facto, est déjà le cas depuis longtemps. En outre, le mandat de la banque centrale et l'indépendance de celle-ci sont précisés dans la constitution. L'article fait également obligation à la Banque nationale de détenir des réserves monétaires suffisantes pour remplir son mandat. Il crée ainsi un régime monétaire moderne qui tient compte également, et de manière appropriée, des évolutions observées sur le plan international.

Comparé à la version prévue dans la pure mise à jour de la constitution, tâche à laquelle les Chambres fédérales se sont attelées depuis le début de 1998, le projet d'article sur la monnaie, tel qu'il a été remanié par le Département fédéral des finances, présente plusieurs avantages. Ce texte définit sans ambiguïté le mandat de la banque centrale puisqu'il lui assigne de servir les intérêts généraux du pays, tout en donnant la priorité à l'objectif de la stabilité des prix. Un mandat ainsi formulé contrebalance adéquatement l'abandon du rattachement du franc à l'or. Il est donc de nature à renforcer la confiance dans la stabilité du franc. Une définition claire du mandat s'impose également compte tenu de l'ancrage dans la constitution de l'indépendance de la banque centrale. Une indépendance liée à un mandat précis intègre la Banque nationale dans les pouvoirs publics et lui permet de rendre clairement compte de ses activités à la Confédération et au public.

Du fait de la suppression du rattachement du franc à l'or, une décision devra être prise quant à l'affectation de la part des réserves d'or qui n'est pas nécessaire à la conduite de la politique monétaire. Cette part représente approximativement la moitié des quelque 2600 tonnes d'or que détient actuellement la Banque nationale. Contrairement au texte prévu dans la pure mise à jour de la constitution, l'article sur la monnaie, dans la version proposée par le Département fédéral des finances, invite la Banque nationale non seulement à constituer, mais aussi à détenir suffisamment de réserves monétaires. Par conséquent, il implique aussi que les réserves monétaires dont la Banque nationale n'a pas besoin pour remplir son mandat monétaire soient mises à disposition pour d'autres affectations publiques. Le Conseil fédéral a l'intention de faire un prélèvement sur ce patrimoine national qui a

été constitué pendant de nombreuses années. Il souhaite en effet sortir du bilan de la Banque nationale de l'or pour une contre-valeur de 7 milliards de francs. La somme doit servir à la dotation de la Fondation Suisse solidaire dont la création est prévue. L'autre part des réserves métalliques non indispensable à la conduite de la politique monétaire continuerait à être détenue par la Banque nationale et serait gérée selon des principes commerciaux. Il faut que cette tâche soit remplie sans engendrer des conflits d'intérêts entre la gestion d'un patrimoine appartenant au pays et la conduite de la politique monétaire. On pourrait ainsi envisager de confier la gestion de ces actifs à des tiers; la Banque nationale désignerait les gestionnaires, leur imposerait des directives et contrôlerait la gestion.

Ces questions feront toutefois l'objet d'une révision de la loi sur la Banque nationale, révision qui sera entreprise après la réforme des dispositions constitutionnelles sur la monnaie. Le toilettage de la loi sur la Banque nationale ne devrait pas se borner aux seuls aspects qui sont liés à la démonétisation de l'or. En effet, d'autres domaines ont eux aussi besoin d'une modernisation. Je pense notamment aux structures de la Banque nationale en matière d'organisation – elles sont devenues un peu désuètes avec les années – et aux moyens d'action qui, en partie, ne sont plus adaptés à notre époque.

4. La réorganisation des mouvements de numéraire

L'an dernier, je vous ai annoncé que nous allions réexaminer nos structures. C'est maintenant chose faite pour ce qui a trait aux mouvements de numéraire.

Dans ce domaine, notre environnement s'est fortement modifié au cours des dernières années. Nos principaux partenaires – les banques, la Poste et les grandes chaînes de distribution – se recentrent en effet de plus en plus, pour des raisons de coûts notamment, sur leurs activités de base. Ils confient par conséquent à des tiers une part importante du tri et du transport des billets de banque et des pièces, d'où une concentration des mouvements de numéraire.

Notre stratégie a consisté jusqu'ici à décentraliser autant que faire se peut le tri et le contrôle des billets et des pièces. A moyen terme, seules des déviations des flux de numéraire et, partant, des interventions indésirables dans l'organisation du marché nous permettraient d'assurer une pleine utilisation de notre réseau de comptoirs, qui est formé de deux sièges et de huit succursales.

Nous avons donc procédé à un examen approfondi et cherché comment adapter nos activités portant sur le numéraire, afin de trouver une solution judicieuse pour toutes les parties concernées, c'est-à-dire aussi bien pour la Banque nationale que pour les banques, la Poste, les grandes chaînes de distribution et les entreprises spécialisées dans le transport et le tri de numéraire. Le résultat de ces réflexions a été présenté au Comité de banque en février de cette année. Nous avons l'intention de concentrer le tri et le contrôle du numéraire à quatre endroits, soit à Berne, à Zurich, à Genève et à Lugano. Notre réseau d'agences et de correspondants sera maintenu, voire étoffé. Nos agences et nos correspondants réceptionnent des livraisons de numéraire, mais ne se chargent ni du tri ni du contrôle.

Après consultation des cantons concernés, nous soumettrons cet été une proposition concrète au Conseil de banque. Si cet organe l'approuve, nous disposerons encore de services de caisse à nos sièges de Berne et de Zurich ainsi qu'à nos succursales de Genève et de Lugano. Les succursales de Bâle, de Lausanne, de Lucerne et de Saint-Gall continueront à remplir une tâche importante, à savoir expliquer la politique menée par l'institut d'émission et informer la Direction générale de la situation économique. Elles joueront ainsi, comme auparavant, le rôle

de trait d'union entre la Banque nationale et les représentants régionaux des milieux politiques et économiques. Pour les rayons d'Aarau et de Neuchâtel, cette tâche sera assurée à partir des sièges de Zurich et de Berne.

Quelque quatre-vingt collaboratrices et collaborateurs seront directement touchés par ces mesures de réorganisation. Nous leur proposerons un emploi dans un autre comptoir ou une mise à la retraite anticipée. Nous estimons qu'il ne sera pas nécessaire de recourir à des licenciements.

5. La distribution des bénéfices de la Banque nationale

Au début de 1992, le Conseil fédéral et la Banque nationale ont convenu de distribuer une part supplémentaire des produits de l'institut d'émission. Auparavant, les distributions se bornaient au dividende à verser aux actionnaires et à l'indemnité par tête de population que la loi attribue aux cantons. Le montant supplémentaire devait revenir, comme le veulent la constitution et la loi, pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons.

Il fallait, nul ne le contestait, permettre à la Banque nationale de conserver une partie de ses produits et, partant, d'accroître ses réserves de devises sans garantie de change. C'est pourquoi il avait été prévu d'augmenter les provisions de la BNS au même rythme que le produit national brut nominal. Pour éviter des fluctuations dans la distribution supplémentaire, un montant maximal de 600 millions de francs par an avait été fixé. Les produits de l'institut d'émission enregistrent en effet d'importantes variations, dues principalement aux forts mouvements du cours du dollar.

La première distribution de 600 millions de francs a été opérée au titre de l'exercice 1991. Un montant identique a été distribué également les années suivantes, et il en ira de même pour l'exercice 1997. En moyenne des années 1991 à 1997, l'accroissement à donner aux provisions a atteint environ un milliard de francs par an.

Pour les années à venir, nous prévoyons d'augmenter considérablement les montants distribués et de les stabiliser encore mieux. En vertu de la nouvelle convention passée entre le Conseil fédéral et la Banque nationale, la distribution pour les années 1998 à 2002 a été fixée à l'avance sur la base d'une prévision de

nos produits. Nous nous sommes ainsi engagés à verser, pour une période de cinq ans, un montant de 1,5 milliard de francs par an. Seules des pertes considérables réduiraient, voire interrompraient cette distribution.

Lors de la fixation des distributions futures, nous avons tablé sur une amélioration de nos recettes, amélioration que nous escomptons obtenir avec la marge de manoeuvre accrue dont nous disposons en matière de placements depuis l'entrée en vigueur, en novembre 1997, de la révision partielle de la loi sur la Banque nationale. Nous avons également tenu compte du fait que, grâce à l'évolution favorable du produit de nos placements de devises et au produit extraordinaire qui a résulté, en 1996, de la modification de nos principes d'évaluation, nos provisions dépassent aujourd'hui nettement le niveau visé.

En vertu de la nouvelle convention, les parts revenant à la Confédération et aux cantons sur l'exercice écoulé seront versées après l'Assemblée générale. Jusqu'ici, je vous le rappelle, la distribution n'avait lieu qu'au début de l'année suivante. Cette adaptation sera introduite sans plus attendre. Aussi prévoyons-nous de verser la distribution afférente à l'exercice 1997, soit 600 millions de francs, immédiatement après la présente Assemblée générale. Compte tenu de la distribution au titre de l'exercice 1996, qui a été bonifiée en janvier, la Confédération et les cantons recevront donc 1,2 milliard de francs en 1998.

6. Les opérations sur or pendant la Seconde Guerre mondiale

Permettez-moi de revenir encore sur le dossier des opérations sur or passées par la Banque nationale suisse pendant la Seconde Guerre mondiale. Je tiens une nouvelle fois à souligner que nous comprenons parfaitement le besoin, exprimé par de nombreuses personnes et associations, de faire toute la lumière sur cet important chapitre de notre passé.

La Banque nationale suisse est une institution publique. Son attitude durant la Seconde Guerre mondiale doit être examinée en tenant compte de la politique suisse de l'époque. Les opérations sur or que l'institut d'émission a passées pendant ces années ont fait l'objet, avec l'accord de Washington de 1946, d'un règlement relevant du droit international.

Les mesures prises jusqu'ici par nos autorités sont, nous en sommes persuadés, de nature à contribuer à accomplir un travail sérieux sur notre passé. Elles permettront, le moment venu, de procéder à une appréciation politique finale.

Nous nous opposerons, par tous les moyens juridiques à notre disposition, à une plainte collective aux Etats-Unis. Nous ne voyons aucune base juridique sur laquelle une telle plainte pourrait reposer et estimons que les tribunaux américains ne sont pas compétents à notre égard.

* * * * *

Durant l'exercice écoulé, nous avons été confrontés à de nombreux défis, aussi passionnants que difficiles à relever. Je voudrais aujourd'hui réitérer mes plus sincères remerciements à toutes nos collaboratrices et à tous nos collaborateurs pour leur précieux soutien. Je vous remercie également de votre présence, qui témoigne de l'intérêt que vous portez à notre Institut.