

Allocution d'ouverture de Monsieur Hansueli Raggenbass,
président du Conseil de banque,
à l'Assemblée générale des actionnaires
de la Banque nationale suisse du 25 avril 2008

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Mesdames, Messieurs,

Chers invités,

Je vous souhaite la bienvenue à la centième Assemblée générale de la Banque nationale suisse. L'Assemblée de ce jour clôturera définitivement les festivités de notre centenaire et je saisis l'occasion pour revenir une nouvelle fois sur l'histoire mouvementée de notre institut d'émission. A la lumière de 1907, année de sa fondation, et des anniversaires célébrés en 1932, 1957 et 1982, nous pouvons nous faire une idée des questions et des problèmes auxquels la Banque nationale s'est consacrée au fil du temps. A tous ceux et celles qui souhaitent approfondir ce sujet, je conseille vivement la lecture du riche ouvrage commémoratif.

Il est intéressant de noter que l'année de sa fondation, comme celles de ses différents anniversaires, la Banque nationale s'est trouvée confrontée à des difficultés particulières. S'agirait-il là d'une loi universelle encore méconnue de la science? On pourrait presque le penser, car la «règle» selon laquelle les années d'anniversaire amènent toujours leur lot de défis s'est malheureusement une nouvelle fois confirmée avec les turbulences survenues sur les marchés financiers. La brève rétrospective que je vais maintenant vous présenter servira par conséquent à replacer les difficultés actuelles dans une perspective historique.

1907: panique à New York

Lorsque la Banque nationale ouvrit ses guichets le 22 juin 1907, l'économie mondiale se trouvait au début d'une phase de récession. Déjà au mois de mars, les cours des actions s'étaient effondrés aux Etats-Unis, et la baisse s'était ensuite poursuivie l'été durant. A l'automne, alors que la jeune Banque nationale s'employait encore largement à régler des questions d'ordre organisationnel et à rédiger des règlements, les événements survenus aux Etats-Unis débouchèrent sur une véritable panique le 22 octobre 1907, à la suite d'une

ruée sur la Knickerbocker Trust Company que l'on croyait impliquée dans une vaste affaire de spéculation manquée sur le cuivre.

A l'époque, les *trusts* étaient des intermédiaires financiers qui exerçaient des fonctions comparables à celles des banques d'investissement d'aujourd'hui. Bien que le champ de leurs activités fût plus étendu que celui des banques, ces *trusts* n'étaient pas habilités à détenir un niveau de réserves aussi élevé. En outre, ils n'étaient pas véritablement intégrés au système de clearing des banques et ne pouvaient, par conséquent, pas obtenir de liquidités auprès de celui-ci. Hormis ce système, il n'y avait alors aux Etats-Unis aucun institut d'émission central pouvant approvisionner les établissements financiers en liquidités. Le Système de Réserve fédérale (Fed) ne vit le jour qu'en 1913/14, en réaction à cette vague de panique.

Après les *trusts*, la crise de confiance s'étendit aussi aux banques. La ruée sur les banques ne put être évitée que lorsque les banques enrayèrent l'hémorragie de fonds de la clientèle. Seul un comité d'aide placé sous la direction du banquier John Pierpont Morgan et chargé de mobiliser des liquidités pour les banques les plus touchées, put de nouveau calmer le public. Début 1908, la situation commença à se détendre.

La Banque nationale suivit, elle aussi, avec inquiétude les événements qui se déroulaient à New York. Ainsi, le président de la Direction générale fit consigner début novembre 1907 dans le procès-verbal d'une réunion du Comité de banque que les marchés monétaires internationaux subissaient la «pression d'une angoisse nerveuse», précisant qu'à New York, la crise se traduisait par de véritables mouvements de panique, que la Hollande venait juste de traverser une crise qui avait fortement affaibli les Bourses du pays et que l'Italie se trouvait, quant à elle, au cœur même d'une crise.

La crise financière déclencha une hausse des taux d'intérêt à l'échelle internationale, à laquelle la Suisse ne put, elle non plus, se soustraire. Toutefois, la Banque nationale ne fut pas contrainte de relever le taux d'escompte aussi fortement que les autres instituts d'émission, si bien qu'en Suisse la panique se limita, pour l'essentiel, à la Bourse. En Suisse romande, quelques banques de taille modeste furent contraintes de fermer leurs guichets à cause de la dévalorisation des titres américains. Mais les répercussions furent

moins importantes que dans les autres pays dont l'économie réelle fut aussi gravement touchée. Ainsi, la Banque nationale acheva relativement bien son premier exercice.

1932: la Grande Dépression et la crise bancaire

Par la suite, lors de son vingt-cinquième anniversaire, la Banque nationale fut confrontée à des difficultés qui firent apparaître la panique de 1907 comme un petit incident de parcours. Le krach boursier de fin octobre 1929, à New York, fut le point de départ d'une dépression qui devait se propager dans le monde entier et entrer dans l'histoire comme la «Grande Dépression».

Une série de faillites bancaires qui, en Europe, avait débuté au printemps de 1931 en Autriche puis en Allemagne, accéléra une évolution dans le sillage de laquelle le système monétaire et de crédit international, construit à grand peine et en partie sur de mauvaises bases après la Première Guerre mondiale, s'effondra. D'importants partenaires commerciaux de la Suisse se virent contraints de dévaluer leurs monnaies et d'abandonner le rattachement de celles-ci à l'or en raison de difficultés de balance des paiements. La fin du système des changes fixes, basé sur l'étalon-or, sonna le glas de l'un des principaux fondements qui avait conduit à une première phase de mondialisation de l'économie au cours de la seconde moitié du dix-neuvième siècle. La plupart des Etats prirent des mesures supplémentaires consistant, par exemple, à relever les taxes douanières et à limiter les importations, ce qui restreignit encore davantage le commerce international.

Longtemps, la Banque nationale espéra le retour à l'étalon-or, estimant qu'une dévaluation du franc suisse ne soutiendrait l'industrie d'exportation qu'à court terme. Aujourd'hui, les spécialistes de l'histoire économique sont d'avis que cette appréciation était erronée et qu'une dévaluation du franc décidée plus tôt aurait stimulé la reprise.

Comme si cette question de l'adéquation des cours de change n'était pas suffisamment complexe, la Banque nationale se trouva de surcroît confrontée à une crise bancaire au début des années 1930. Contrairement à la panique de 1907, cette crise affecta non seulement quelques petites banques, mais également des grandes banques et des banques cantonales. Les difficultés des banques découlèrent en premier lieu des opérations avec l'étranger. A partir de 1931, l'Allemagne et d'autres pays se retrouvèrent dans l'impossibilité d'honorer leurs obligations de paiement envers l'étranger et durent décréter

un moratoire sur leurs dettes extérieures. Ils prirent également des mesures de contrôle des changes qui limitèrent fortement les flux de capitaux. Les banques suisses actives sur le plan international étant largement engagées dans ces pays, elles rencontrèrent des difficultés considérables. A l'instar des banques touchées aujourd'hui par la crise des *subprimes*, elles furent confrontées au fait qu'une partie substantielle de leurs actifs étaient d'un coup devenus illiquides. Les établissements les plus frappés furent ceux qui, s'étant laissés porter par le boom de la seconde moitié des années 1920, avaient contracté des engagements excessifs, et ne disposaient ni de l'expérience nécessaire dans ces opérations ni des réserves suffisantes.

Parmi les banques les plus affectées par la crise, la Banque Populaire Suisse et la Banque d'Escompte Suisse furent les deux plus grandes. La Banque nationale se porta à leur secours car elle craignait pour la stabilité du système financier en cas de faillite de l'une d'elles. A l'automne 1931, elle délégua un suppléant du président de la Direction générale auprès de la direction de la Banque Populaire en vue de son assainissement et exerça un rôle consultatif auprès du Conseil fédéral. Un autre suppléant de la Direction générale fut nommé au Département des finances et contribua de façon déterminante à la rédaction de la première loi fédérale sur les banques (1934).

Dans le cas de la Banque d'Escompte Suisse, la Banque nationale mena une opération de sauvetage et organisa la mise sur pied de crédits de transition privés et publics. En 1932, la Caisse de prêts de la Confédération fut créée à son instigation dans le but d'approvisionner le marché en liquidités, ce qui permit aux banques illiquides de se procurer des fonds frais. La Caisse de prêts de la Confédération pouvait, en effet, prendre en nantissement certains actifs que la Banque nationale n'était pas habilitée à accepter pour des raisons juridiques. Finalement, contrairement à la Banque Populaire Suisse, assainie grâce à une injection massive de capitaux émanant de la Confédération, la Banque d'Escompte Suisse ne put être sauvée malgré les efforts intenses de la Banque nationale. Elle dut fermer ses guichets fin avril 1934. Les mesures prises servirent néanmoins à assurer le bon déroulement de la liquidation, mais aussi à éviter une panique bancaire générale.

1957: inquiétudes au sujet de la conjoncture et tensions sur le marché des capitaux

Contrairement aux années 1930, les années 1950 furent une période de prospérité tant aux Etats-Unis que dans la plupart des pays d'Europe occidentale et, notamment, en Suisse. Grâce à son économie intacte, notre pays put profiter de la reconstruction de l'Europe. Mais, précisément l'année du jubilé de la Banque, la conjoncture connut aux Etats-Unis le repli le plus marquant de cette décennie. De janvier 1957 à avril 1958, la production industrielle chuta d'environ 14%. En Europe occidentale, l'écart se creusa considérablement entre les soldes des balances des paiements des pays excédentaires et déficitaires, créant ainsi des tensions sur les marchés des changes. La France connut une forte inflation, une balance des paiements déficitaire et une diminution de ses réserves monétaires. Elle fut donc contrainte de dévaluer sa monnaie, ce qui souleva «une vague d'inquiétude et de nervosité qui a enveloppé quelques autres monnaies européennes dans un réseau de rumeurs et de spéculations sur d'imminentes modifications de cours de change», comme le souligna la Banque nationale suisse dans son rapport de gestion.

En Suisse, les signes d'une surchauffe conjoncturelle se firent sentir au début de 1957. Le niveau de l'épargne était inférieur à celui des investissements, ce qui contraignait les banques à refuser de nombreuses demandes de crédit. La hausse continue des taux d'intérêt assortissant les nouveaux emprunts reflétait également cette pénurie de capitaux. Malgré de meilleures conditions, de nombreuses émissions essuyèrent des échecs cinglants, les investisseurs institutionnels ayant engagé dans une trop large mesure leurs fonds dans des prêts hypothécaires. C'est ce qui amena le chef du 3^e département de la Banque nationale à déclarer lors d'une réunion du Comité de banque que «la structure des actifs devait être proportionnelle à celle des engagements».

En mai, la Banque nationale arriva à la conclusion qu'elle devait recourir à sa «dernière arme dans la lutte contre la menace de surchauffe conjoncturelle» et releva le taux d'escompte pour la première fois depuis 21 ans. Qu'elle ait d'emblée augmenté ce taux d'un point entier montre qu'elle estimait que la situation était très sérieuse.

A l'automne 1957, les perspectives d'avenir se présentaient sous un jour sombre. Aux Etats-Unis comme en Suisse, les indices boursiers étaient retombés à respectivement 20 et 26 pour cent en dessous de leurs plus hauts niveaux. Devant l'effondrement de la Bourse,

le chef du 3^e département se demanda «si cette évolution boursière ne représentait pas, comme en 1929, le signe avant-coureur d'une crise économique plus profonde». Par chance, cette crainte ne se confirma pas, et l'économie américaine, stimulée par la politique monétaire et fiscale, se redressa dès l'année suivante. En Europe, la situation monétaire s'apaisa durablement, de sorte que fin 1958, les pays d'Europe occidentale purent rétablir la convertibilité de leurs monnaies. En Suisse, l'inflation commença à se résorber.

1982: réduction de l'inflation et crise de la dette

En 1982, lors du 75^e anniversaire de la Banque nationale, la politique monétaire reposait sur de toutes autres bases que lors des anniversaires précédents. Le système des changes fixes de Bretton Woods s'était effondré en 1973 et la Banque nationale suisse faisait figure de précurseur parmi les banques centrales pour avoir mené une politique monétariste axée sur la gestion de la masse monétaire. Libérée du corset du système des changes fixes, elle put, pour la première fois, gérer la masse monétaire et, de ce fait, l'inflation. Elle se trouva par contre confrontée à de fortes fluctuations des cours de change à court terme. En 1978, la revalorisation du franc suisse par rapport au mark allemand prit une telle ampleur que la Banque nationale dut abandonner momentanément son objectif monétaire pour adopter un objectif de cours de change. Les interventions en découlant sur les marchés des changes se traduisirent toutefois par un fort gonflement de la masse monétaire et, plus tard, par des taux d'inflation élevés.

Réduire l'inflation ne fut pas une tâche aisée en raison de la complexité du contexte international. A peine l'indice suisse des prix à la consommation eut-il commencé à se replier que la Banque nationale dut faire face à de nouveaux problèmes liés à l'éclatement de la crise de la dette sur le plan international. En août 1982, le ministre des finances du Mexique déclara que les réserves de devises de son pays étaient épuisées et que ce dernier ne pouvait plus honorer sa dette. La crise internationale de la dette, qui frappa d'abord le Mexique, puis le Brésil, pour s'étendre ensuite à d'autres pays d'Amérique du Sud et d'Asie, résultait, d'une part, du surendettement découlant de la hausse massive des taux d'intérêt américains due à la lutte contre l'inflation et, d'autre part, de la baisse des prix des matières premières. Cette crise n'était pas uniquement dangereuse pour les pays en

développement et les économies émergentes, mais aussi pour les pays industrialisés, car leurs banques avaient contracté des crédits considérables dans les pays émergents à la fin des années 1970. La Direction générale de la Banque nationale ne redoutait certes pas de conséquences dramatiques pour les banques suisses en raison de leur dotation élevée en capitaux propres et de leur «politique commerciale plutôt conservatrice», mais elle présenta néanmoins au Comité de banque sa stratégie en cas de crise aigüe de liquidités.

La crise de la dette ne put être résolue après des années que grâce à la collaboration étroite entre les banques centrales, le Fonds monétaire international (FMI), la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et les banques commerciales. La Banque nationale participa à ces mesures destinées à sauvegarder le système financier international essentiellement en accordant des garanties pour les crédits de transition octroyés par la BRI. Ces crédits étaient censés permettre aux pays concernés d'honorer leurs dettes jusqu'à ce qu'un accord soit conclu avec le FMI.

Mesdames et Messieurs, rien ne nous porte à croire qu'un quelconque mécanisme soit responsable du fait que la Banque nationale doive faire face à des situations particulièrement difficiles les années où elle célèbre un anniversaire. Il convient également de préciser que ce ne furent pas les seules années critiques pour la Banque nationale. Toutefois, les défis que notre institut d'émission a dû relever à l'occasion de ces anniversaires me semblent illustrer parfaitement son champ d'action. En plus de garantir la stabilité interne et externe de notre monnaie, elle a dû affronter les effets des tourmentes internationales déclenchées par des crises financières et économiques. En tant que banque centrale d'une petite économie ouverte disposant d'une place financière importante, elle a dû s'employer très tôt à assurer la stabilité du système financier, bien avant que cette tâche ne lui soit explicitement assignée par la loi révisée sur la Banque nationale, entrée en vigueur en 2004.

Même si, au cours de son histoire, elle a, ici et là, commis des erreurs ou procédé à des évaluations erronées, nous pouvons constater aujourd'hui, non sans une certaine fierté, que la Banque nationale a accompli ses tâches avec succès, dans l'ensemble, et qu'elle a préservé notre pays de plus grands dommages. Et je ne doute pas qu'elle continue à le faire aujourd'hui encore et à l'avenir également.