

Allocution d'ouverture de Monsieur Hansueli Raggenbass, président du Conseil de banque, à l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque nationale suisse du 29 avril 2011

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

Mesdames, Messieurs,

Chers invités,

Vingt-et-un milliards de francs, tel est le montant de la perte enregistrée par la Banque nationale suisse au titre de l'exercice 2010. Il est fort compréhensible que ce résultat ait provoqué de vives réactions, et pas uniquement de votre part, Mesdames et Messieurs les actionnaires. Aujourd'hui, je souhaite donc saisir l'occasion d'approfondir certains des aspects largement débattus dans ce contexte.

Le bilan de la Banque nationale: un reflet de la politique monétaire

Depuis que la Banque nationale a été créée, il y a cent ans, l'évolution de son bilan n'a que très rarement suscité un tel intérêt au sein de l'opinion publique. Cet intérêt est justifié et n'a rien d'étonnant. En effet, le bilan reflète les mesures et les instruments auxquels la BNS a eu recours aux différents stades de la crise. Je vous rappelle la demande de liquidités exceptionnellement élevée émanant des banques suisses et étrangères, qui a pu être satisfaite grâce à des pensions de titres supplémentaires contre francs, à l'introduction de nouvelles pensions de titres contre dollars des Etats-Unis et à des swaps euros contre francs. Je vous rappelle également la création du fonds de stabilisation au plus fort de la crise financière; ou encore l'achat d'obligations en francs de débiteurs suisses; et bien sûr avant tout les achats de devises, destinés à contrer la menace de déflation.

Ces quatre dernières années, le bilan de la BNS s'est fortement modifié. Actuellement, on constate que ce sont surtout les devises qui sont prépondérantes à l'actif, et les bons productifs d'intérêt – les Bons de la BNS – qui revêtent une grande importance au passif.

Par rapport à fin 2006, soit avant la crise financière, la somme du bilan s'est accrue de 160 milliards pour atteindre 270 milliards de francs.

Une évolution aussi dynamique du bilan constitue une nouveauté. Toutefois, ce phénomène ne se cantonne pas à la Banque nationale suisse. D'importants instituts d'émission étrangers ont également dû subir un accroissement de la somme de leur bilan. Ainsi, les bilans de la Banque centrale européenne, de la Réserve fédérale des Etats-Unis et de la Banque d'Angleterre ont doublé, voire triplé, pendant cette période.

En tant qu'observateur, on se demande pourquoi la Banque nationale n'a pas simplement empêché l'extension de son bilan ou, du moins, pourquoi elle ne l'a pas limitée. La réponse à cette question réside dans un possible conflit d'intérêts avec la politique monétaire, et dans le fait que cette dernière est prioritaire. Si des mesures de politique monétaire ont des effets indésirables sur le bilan, il convient de s'en accommoder. En conduisant la politique monétaire, la Banque nationale accomplit, comme nous le savons, sa tâche principale qui consiste à assurer la stabilité des prix. Accorder la priorité à la politique monétaire implique en outre que la BNS doit prendre, si nécessaire, des risques supplémentaires au niveau de son bilan. Pour ce faire, elle doit satisfaire à deux conditions:

Premièrement, son bilan doit être suffisamment solide à long terme pour lui permettre de prendre également des mesures de politique monétaire comportant des risques. Cette capacité d'action est garantie dans la mesure où la Banque nationale accorde une importance capitale à la constitution à long terme de provisions. Evidemment, il est déjà arrivé qu'une banque centrale opère avec des fonds propres négatifs pendant une période donnée et qu'elle remplisse malgré tout son mandat. Toutefois, une telle situation serait problématique. En effet, la crise financière et économique a précisément montré à quel point il importe que la Banque nationale dispose d'un bilan solide.

Deuxièmement, la Banque nationale ne doit en aucun cas se laisser guider par des considérations de profit lorsqu'elle prend des mesures de politique monétaire. Permettez-moi d'illustrer cette affirmation par l'exemple d'une modification du taux directeur. La décision d'adapter le taux d'intérêt a une incidence directe sur les rentrées et les charges

d'intérêts de la Banque nationale, mais elle influe aussi indirectement sur les cours de change et, partant, sur l'évaluation des réserves de devises. Une banque centrale qui accorde la priorité à la maximisation des profits devrait, à cette fin, prendre des mesures contrevenant au maintien de la stabilité des prix. Cet exemple montre à quel point il serait fatal que l'incidence de la politique monétaire sur les postes du bilan, et par conséquent sur le bénéfice, joue un rôle, aussi insignifiant soit-il, dans les décisions.

Par ailleurs, la Banque nationale doit renoncer à toute mesure, qu'il serait certes souhaitable de prendre sous l'angle du bilan uniquement, mais qui aurait des conséquences indésirables sur le plan monétaire. J'aimerais étayer mon propos par l'exemple du risque de change: alors qu'une entreprise privée ou une banque commerciale peut à tout moment se couvrir contre le risque de change par des opérations financières appropriées, la Banque nationale ne peut recourir à cette possibilité que dans des cas exceptionnels. En effet, se prémunir contre le risque de change vis-à-vis du franc équivaldrait à accroître la demande de monnaie helvétique et, partant, à raffermir le franc, ce qui peut avoir des répercussions non souhaitables sur le plan monétaire.

Ces exemples montrent que si la BNS menait la politique monétaire dans le but de réaliser des bénéfices ou d'empêcher des pertes, elle irait manifestement à l'encontre de l'intérêt général du pays. Le bilan et, de ce fait, le résultat financier de la Banque nationale ne sont donc pas l'objectif de son activité, mais ils en découlent.

Bénéfices et pertes de la Banque nationale

Fin 2010, les réserves monétaires – devises et or – s'élevaient à plus de 250 milliards de francs. Si l'on considère ce montant, il devient évident que de très faibles modifications de la valeur extérieure du franc, en pourcentage, sont déjà susceptibles d'entraîner des bénéfices ou des pertes pouvant atteindre des milliards de francs. La politique de placement permet d'atténuer ces effets dans certaines limites. Une diversification systématique des réserves de devises y contribue. Cette diversification a notamment permis d'éviter un rendement négatif sur les réserves de devises pendant plus de dix ans, si l'on fait abstraction des fluctuations de la valeur extérieure du franc. Elle ne peut toutefois empêcher les pertes lorsque le franc s'apprécie face à pratiquement toutes les

monnaies dans lesquelles les placements sont détenus, comme cela a été observé en 2010 dans une forte mesure. Ce risque n'est pas nouveau. Dans le passé, le franc a toujours connu des périodes pendant lesquelles il a été soumis à de fortes pressions à la hausse.

Même si l'objectif de la Banque nationale ne consiste pas à réaliser des bénéfices, nous pouvons, dans l'ensemble, partir du principe qu'elle génère des résultats positifs. Cela n'est pas systématiquement le cas chaque année. Il s'agit d'une moyenne sur le long terme. Ces résultats sont formés des produits des intérêts, des dividendes et des gains de cours sur les placements, qui sont en moyenne plus élevés que les pertes de change résultant de la tendance à long terme à la revalorisation du franc.

Distribution du bénéfice de la Banque nationale

Malgré la perte considérable de 2010, la Banque nationale versera cette année encore 2,5 milliards de francs à la Confédération et aux cantons, et 1,5 million de francs aux actionnaires. Pour pouvoir procéder à cette distribution, le Conseil de banque a ramené d'environ 4 milliards, initialement prévus, à quelque 700 millions de francs le montant attribué à la provision pour réserves monétaires. Par cette mesure, la Banque nationale tient compte de la situation exceptionnelle qui prévalait sur les marchés des changes en fin d'année. Par ailleurs, elle prend en considération le besoin de sécurité de la Confédération et des cantons en matière de planification budgétaire.

Comme vous le savez, la Banque nationale a décidé en 2009 d'augmenter, ces prochaines années, le montant annuel attribué à la provision pour réserves monétaires. Du fait de la réduction unique du montant attribué à cette provision au titre de l'exercice 2010, le relèvement prévu de la provision se trouve retardé, ce qui est acceptable dans une situation exceptionnelle. Toutefois, rien n'a changé quant à la nécessité fondamentale de constituer des provisions à long terme, comme je vous l'ai expliqué il y a un an dans mon allocution. En effet, les événements des dernières années ont clairement montré à quel point il est important, pour un institut d'émission, de disposer d'un bilan robuste. La solidité de son bilan procure à la Banque nationale la marge de manœuvre lui permettant de prendre, à tout moment, les mesures nécessaires à l'accomplissement de son mandat.

Fin 2010, les fonds propres de la Banque nationale s'inscrivaient à environ 40 milliards de francs. Ils ont ainsi retrouvé leur niveau du tournant de l'an 2000. Cependant, à cette époque, la somme du bilan de la BNS n'était pas aussi élevée. La Banque nationale tient donc à poursuivre sa stratégie de relèvement des provisions ces prochaines années.

Quelles en sont les conséquences pour les futures distributions de bénéfices? J'aimerais tout d'abord rappeler, qu'après l'attribution à la provision pour réserves monétaires, la Banque nationale distribue l'intégralité de ses bénéfices. Elle y est contrainte en vertu de l'art. 31, al. 2, de la loi qui la régit. Cette disposition stipule en effet que la part du bénéfice dépassant le dividende revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. En d'autres termes, la Banque nationale ne conserve pas de bénéfices à des fins autres que de politique monétaire. Les bénéfices portés au bilan et non distribués sont toujours attribués à la réserve pour distributions futures. Cette réserve permet de garantir la constance des montants distribués au fil des ans. Si la Banque nationale a été en mesure de procéder à des distributions aussi élevées, à hauteur de 2,5 milliards de francs, elle le doit aux résultats de très bonnes années, qui lui ont permis d'attribuer des montants importants à la réserve pour distributions futures.

Comme vous le savez, la convention entre le Département fédéral des finances et la Banque nationale concernant la distribution des bénéfices sera révisée cette année. Cette révision a lieu dans un contexte d'accroissement considérable de la somme du bilan de la BNS. Il convient donc de s'attendre à de plus fortes fluctuations du résultat par rapport au passé. Les deux derniers exercices le montrent à l'évidence: en 2009, la BNS a dégagé un bénéfice de plus de 10 milliards de francs, alors qu'en 2010, elle a accusé une perte de 21 milliards. Certes, des variations de plusieurs milliards se sont déjà produites dans le passé. Néanmoins, ces dix dernières années, la Banque nationale a enregistré des résultats pour la plupart d'une ampleur inattendue, dus notamment aux plus-values réalisées sur l'or. C'est pourquoi la Confédération et les cantons ont reçu des montants substantiels au titre de la distribution du bénéfice, et ce également dans une perspective internationale. L'importance de ces montants a en outre nourri des attentes élevées, voire trop élevées, concernant le potentiel de distribution à long terme de la Banque nationale.

Indépendance et obligation de rendre compte

Ces derniers temps, le résultat financier de la BNS a suscité un intérêt au moins aussi grand que sa politique monétaire. Permettez-moi donc d'insister encore une fois sur ce point: la tâche principale de la Banque nationale n'est pas de réaliser des bénéfices, mais d'assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. Cette tâche a été accomplie en 2010.

Pour que la Banque nationale puisse mener à bien ce mandat, dans les meilleures conditions possibles, le législateur suisse s'est déjà prononcé en faveur d'une large indépendance de celle-ci vis-à-vis de la politique, et ce dès sa création. L'indépendance a fait ses preuves, à en juger par les performances réalisées sur le plan monétaire par d'autres banques centrales indépendantes. L'expérience montre qu'une banque centrale indépendante peut axer sa politique monétaire de manière plus ciblée sur l'intérêt général du pays à long terme.

Cette indépendance n'est pas absolue. Elle est liée à l'obligation de rendre compte. La Banque nationale est en effet tenue de rendre compte de son activité, et elle a le devoir de le faire envers le Conseil fédéral, le Parlement et, avant tout, envers le public.

Le public est concerné à maints égards par les mesures prises par la Banque nationale. Cela va bien au-delà de la simple participation de la Confédération et des cantons au résultat financier. Pensez aux recettes fiscales ou aux dépenses sociales qui dépendent de l'évolution économique. Les finances publiques sont influencées de manière plus durable par le résultat de la politique de stabilité que par le montant du bénéfice distribué. Par ces propos, je tiens à souligner expressément qu'il n'existe, à long terme, aucun conflit d'intérêts entre les destinataires de la distribution du bénéfice et la Banque nationale.

Mesdames et Messieurs, ces quatre dernières années, la Banque nationale a été confrontée à des défis exceptionnellement complexes. A ce titre, elle a souvent dû prendre ses décisions dans un contexte de grande incertitude, que ce soit pendant la crise financière ou lors de l'aggravation de la crise de la dette souveraine dans certains pays d'Europe. Dans l'histoire d'une banque centrale, il existe des périodes durant lesquelles la politique

monétaire peut faire l'objet de controverses. Néanmoins, il est essentiel que les instituts d'émission puissent agir indépendamment de l'actualité politique.

Je puis vous assurer, Mesdames et Messieurs, que dans l'accomplissement de son mandat légal, la Banque nationale se laisse uniquement guider par l'intérêt général de la Suisse et de son économie.

Je vous remercie de votre attention.