

Conférence

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Embargo jusqu'au
27 avril 2018, 10 h 00

Zoom sur le bénéfice et l'action de la BNS

110^e Assemblée générale ordinaire des actionnaires
de la Banque nationale suisse

Jean Studer

Président du Conseil de banque
Banque nationale suisse
Berne, le 27 avril 2018
© Banque nationale suisse

Mesdames et Messieurs les actionnaires,
Mesdames et Messieurs,
Chers invités,

Vous vous en souvenez certainement: au début de l'année, la Banque nationale suisse (BNS) faisait les gros titres. On s'interrogeait notamment sur ce qu'il adviendrait de «la manne» générée par la BNS, on se réjouissait de la «véritable fortune» que percevraient les cantons. Il était bien entendu question du bénéfice record communiqué par notre institution pour l'exercice 2017. Pour prendre la mesure réelle de ce résultat, il faut toutefois garder à l'esprit qu'en tant que banque centrale, la BNS doit agir dans l'intérêt général du pays, sans que la recherche de rendement soit sa priorité principale. Je voudrais consacrer la première partie de mon allocution à notre résultat annuel et revenir sur son origine et son utilisation. Dans la seconde partie, j'expliquerai la structure de notre actionnariat ainsi que les spécificités de notre institution, en sa qualité de société anonyme régie par une loi spéciale. L'envolée enregistrée, depuis un certain temps, par le cours de l'action de la BNS ne vous a certainement pas échappé non plus. C'est la raison pour laquelle je tiens à rappeler devant vous quelles sont les caractéristiques de cette action.

Origine et utilisation du bénéfice de la BNS

Je vais tout d'abord me pencher sur les raisons qui ont fait que la BNS a pu afficher, pour l'exercice 2017, un bénéfice record de 54 milliards de francs. Comme vous le savez, nos réserves de devises ont fortement augmenté au cours des dernières années, dans le sillage des mesures de politique monétaire prises pour contrer la fermeté du franc. Fin 2017, elles s'établissaient à environ 744 milliards de francs. La BNS investit ses réserves de devises de manière largement diversifiée, dans différentes catégories et monnaies de placement. Au cours de l'année passée, le franc s'est sensiblement affaibli, surtout face à l'euro, et les marchés boursiers ont prospéré dans le monde entier. Nous avons bénéficié de cette évolution favorable. Les gains de change et de cours se sont en effet montés ensemble à 43 milliards de francs. En outre, le produit des intérêts et des dividendes s'est élevé à 13 milliards de francs. Compte tenu de l'évolution du cours des emprunts, qui a par contre entraîné une perte de 6 milliards en raison de la hausse des taux d'intérêt, les positions en monnaies étrangères ont dégagé un excédent de près de 50 milliards de francs. A cela se sont ajoutés une plus-value de 3 milliards de francs sur le stock d'or et des revenus de 2 milliards tirés du prélèvement de l'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement à la BNS. Comme vous le voyez, le bénéfice enregistré résulte principalement de plus-values sur les placements à la fin de l'exercice.

Je voudrais profiter de l'occasion pour souligner une fois de plus que la raison d'être de la BNS n'est pas de réaliser le bénéfice le plus élevé possible. Bien au contraire, la gestion des réserves monétaires a pour vocation de servir la politique monétaire. En effet, la BNS doit être en mesure d'accroître ou d'alléger son bilan à tout moment en fonction des impératifs de la

politique monétaire. Dans le même temps, la gestion des placements doit aussi préserver la valeur de nos réserves monétaires.

Le résultat de notre exercice dépend fortement de l'évolution des cours de change, des marchés des capitaux et du prix de l'or. Il est donc exposé à des variations importantes et peut dégager un bénéfice substantiel comme en 2017, mais des pertes importantes ne sont pas non plus à exclure. Etant donné la hausse massive des réserves de devises survenue ces dernières années, il suffit de petites variations des cours pour entraîner de fortes fluctuations au niveau des rendements. L'expansion du bilan s'est ainsi également accompagnée d'une augmentation des risques. Cette dimension est prise en compte lors de la distribution du bénéfice.

J'en viens donc à la question de la répartition du bénéfice réalisé en 2017. Les propositions d'utilisations ne manquent pas. Depuis la communication, au mois de janvier, de ce bénéfice exceptionnellement élevé, différentes suggestions nous sont parvenues de part et d'autre. Il est tout à fait compréhensible qu'un tel montant éveille l'imagination et suscite les convoitises. Mais comme je l'ai évoqué à d'autres occasions, la BNS ne dispose d'aucune marge de manœuvre dans ce domaine. La loi sur la Banque nationale (LBN) fixe en effet l'affectation du bénéfice de façon précise et exhaustive. La réglementation correspondante vise à garantir à long terme la capacité d'action de la BNS. Il s'agit là d'un aspect dont l'environnement actuel fait ressortir tout particulièrement l'importance. Comme je l'ai montré, l'accomplissement du mandat de politique monétaire a entraîné un très fort accroissement de la somme du bilan, et donc une accentuation des risques. Or la BNS doit toujours être en mesure d'assumer ces risques.

C'est pourquoi le résultat de l'exercice sert d'abord à alimenter la provision pour réserves monétaires. Cette provision constitue la principale composante des fonds propres de la BNS et doit être maintenue au niveau requis par la politique monétaire. Pour déterminer le montant à attribuer, la BNS se fonde sur l'évolution de l'économie suisse. Elle applique à cet effet une règle basée sur le taux de croissance nominal de la performance économique. Le montant attribué doit toutefois s'élever à 8% au moins du solde de la provision à la fin de l'exercice précédent. De la sorte, le bilan peut être renforcé même lors des périodes de faible croissance du PIB nominal. Le montant attribué au titre de l'exercice 2017 a porté sur 5 milliards de francs.

La part du résultat de l'exercice qui subsiste après l'attribution à la provision pour réserves monétaires constitue le bénéfice annuel distribuable. Avec la réserve pour distributions futures, c'est-à-dire le montant reporté de l'exercice précédent, elle constitue le bénéfice ou la perte porté au bilan. En présence d'un bénéfice porté au bilan, un dividende représentant au maximum 6% du capital-actions est versé, conformément à la LBN. Pour l'exercice 2017, le paiement du dividende maximal de 15 francs par action est assuré.

Le montant restant revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. Conformément à la Convention actuelle entre le Département fédéral des finances et la BNS concernant la distribution du bénéfice, le montant total distribué au titre de l'exercice 2017 à la Confédération et aux cantons s'élève à 2 milliards de francs. La part restante après

distribution du bénéfice vient alimenter la réserve pour distributions futures. Cette dernière, qui se monte désormais à 68 milliards de francs, sert à assurer la constance des versements à la Confédération et aux cantons.

Les règles régissant la distribution du bénéfice ont fait leurs preuves, tout comme la politique en matière de provisions, qui en constitue le pendant. Elles visent conjointement à assurer une solide dotation en fonds propres et contribuent à garantir la capacité d'action de la BNS à long terme pour l'accomplissement de son mandat de politique monétaire. Dans le même temps, ces règles permettent de redistribuer régulièrement le capital excédentaire à la Confédération et aux cantons.

Structure de l'actionariat et action de la BNS

J'en viens à présent à mon second thème, qui devrait vous intéresser tout spécialement en tant qu'actionnaires: l'action de la BNS. Avant d'aborder l'évolution suivie ces derniers temps par son cours, j'aimerais évoquer dans une perspective à plus long terme la composition de notre actionariat, car elle reflète également le caractère particulier de notre institution.

Notre actionariat est resté remarquablement stable au fil des décennies. Depuis la fondation de la BNS en 1907, les cantons détiennent une part de près de 40% du capital-actions. La participation des banques cantonales, qui ont pris la relève des banques d'émission, se monte à un peu moins de 12%. Dans l'ensemble, les actionnaires publics possédaient un peu plus de la moitié des actions de la BNS à la fin de 2017. L'autre moitié est en mains d'actionnaires privés; en raison de la limitation des droits de vote, sur laquelle je reviendrai, la part des droits de vote des particuliers atteignait à peine 24%. Par conséquent, les cantons, les banques cantonales et les autres collectivités de droit public – principalement des communes – détenaient un peu plus de 76% des droits de vote. Depuis le début des années 1990, la BNS compte également des particuliers étrangers parmi ses actionnaires. Fin 2017, ils représentaient respectivement 10% du capital-actions et 3,1% des droits de vote.

La proportion des actions non inscrites au registre a augmenté en 2017. Elle s'élevait à près de 22% en fin d'année, contre environ 14% dix ans plus tôt. Les propriétaires de ces actions ne nous sont pas connus et ne peuvent donc pas participer à notre Assemblée générale, ce qui est dommage. Il serait souhaitable qu'ils s'inscrivent au registre des actionnaires et que le nombre d'actions non inscrites cesse d'augmenter.

La Confédération ne fait pas partie des actionnaires de la BNS. Comme la Banque nationale est au service du public, la Constitution et la loi confèrent des droits de participation et de surveillance à la Confédération, sans que celle-ci détienne des actions. En vertu de ces droits, le Conseil fédéral nomme la majorité des membres du Conseil de banque (six sur onze), dont le président et le vice-président. De même, il nomme, sur proposition du Conseil de banque, les trois membres de la Direction générale et leurs suppléants. Le Conseil fédéral désigne de plus le président et le vice-président de la Direction générale. Par ailleurs, la BNS lui soumet son rapport financier, pour approbation, avant de le présenter ici, à l'Assemblée générale des actionnaires, pour adoption.

Mais changeons de perspective et interrogeons-nous maintenant sur la hausse du cours de l'action de la BNS, que nous avons pu observer en particulier depuis mi-2107. Certes, de fortes fluctuations étaient déjà intervenues précédemment, mais la hausse récente a été si rapide qu'elle a suscité un écho considérable et a fait naître auprès du public nombre de conjectures sur les causes possibles de ce phénomène. Même si la BNS s'abstient généralement de commenter l'évolution de son action, je suis bien conscient qu'une telle envolée peut soulever des questions.

C'est pourquoi je saisis cette occasion pour rappeler quelques spécificités notoires de l'action de la BNS, ainsi que les droits de nos actionnaires. Depuis sa création, la Banque nationale revêt la forme juridique particulière d'une société anonyme régie par une loi spéciale. Elle réunit ainsi des éléments à la fois de droit public et de droit privé. La composante de droit public découle du fait que le mandat de la BNS vise l'intérêt général du pays, tandis que celle de droit privé contribue à garantir l'indépendance de l'institution. Les dispositions relatives au droit de la société anonyme s'appliquent uniquement lorsque la LBN n'en dispose pas différemment.

Aussi bien les droits de participation que les droits patrimoniaux des actionnaires de la BNS sont fortement restreints en comparaison avec d'autres sociétés anonymes. La participation aux décisions est doublement limitée: d'une part, l'Assemblée générale ne peut élire que cinq des onze membres du Conseil de banque, et d'autre part, le droit de vote d'une ou d'un actionnaire ne peut dépasser 100 actions, sauf dans le cas des collectivités suisses de droit public et des banques cantonales.

Du côté des droits patrimoniaux, les restrictions concernent l'affectation du bénéfice, réglementée comme nous l'avons vu de façon exhaustive dans la LBN. Mais la loi sur la Banque nationale fixe aussi le montant du dividende, qui ne peut excéder 6% du capital-actions, même si l'exercice précédent a dégagé un bénéfice élevé. Ce plafond s'explique par le fait que les gains de la BNS résultent non pas d'un investissement du capital-actions, mais du monopole d'émission des billets de banque conféré à la BNS, et par le fait que la Banque nationale assume un mandat public. Ces gains ne reviennent donc pas en priorité aux actionnaires, mais aux collectivités publiques.

Il en va de même pour le patrimoine: selon l'art. 32 LBN, les actionnaires n'y ont aucun droit, même en cas de liquidation de la Banque nationale. La disposition claire de l'article relatif à la liquidation revêt également de l'importance pour ce qui est du négoce en bourse. Le message de juin 2002 sur la révision de la LBN l'indique du reste explicitement: «[Cette réglementation] contribue à limiter les risques de surévaluations spéculatives de l'action de la BNS qui résultent parfois de malentendus portant sur les droits des actionnaires de la BNS.»

Enfin, il convient de mentionner que la question d'un rachat des actions détenues par des particuliers avait été posée dans le cadre de la consultation menée à l'époque sur la nouvelle LBN. Après une analyse approfondie, le législateur y avait répondu par la négative et renoncé à modifier la loi dans ce sens. Le constat reste valable aujourd'hui.

Tous ces éléments sont bien connus, je le répète. Mais au vu de l'évolution du cours de notre action, j'ai jugé opportun de les rappeler à votre attention.

Conclusion

Le succès d'une banque centrale se mesure à la manière dont elle remplit son mandat, qui consiste à mener la politique monétaire dans l'intérêt général du pays. Le président de la Direction générale, Monsieur Thomas Jordan, va vous exposer dans un instant comment la BNS a maîtrisé cette tâche durant l'exercice écoulé.

Dans la perspective qui est la mienne, j'aimerais souligner une fois de plus la spécificité de la BNS en tant qu'institution chargée d'un mandat public. Contrairement à ce qui est le cas pour d'autres entreprises, le montant du bénéfice ne doit pas servir de critère pour évaluer le succès avec lequel elle a accompli ses tâches. L'intérêt général du pays peut aussi conduire à des décisions générant des pertes. Le résultat annuel peut donc subir de fortes fluctuations. C'est pourquoi la BNS doit absolument être préparée à toutes les éventualités et continuer de mener une politique prudente en matière de provisions. Le bénéfice exceptionnellement élevé que nous avons enregistré en 2017 ne doit pas nous détourner de cette ligne, bien au contraire. Compte tenu de la taille du bilan, il importe tout particulièrement de garantir à long terme la capacité d'action de la BNS.

Du fait que la BNS est une société anonyme régie par une loi spéciale, l'action de la Banque nationale n'est pas un titre comme les autres. Elle est soumise à des restrictions délibérément imposées par le législateur. Cette forme juridique taillée sur mesure permet à notre institution d'accomplir au mieux son mandat en disposant de l'indépendance nécessaire. Par contre, l'action de la BNS se prête peu aux activités traditionnelles de placement, en raison de ses particularités. Ses détentrices et détenteurs, c'est-à-dire vous les actionnaires, expriment par là leur engagement et leur attachement à notre institution.

Mesdames et Messieurs les actionnaires, au nom du Conseil de banque, je tiens à vous remercier chaleureusement de votre soutien, de votre fidélité, et en particulier de votre participation à l'Assemblée générale d'aujourd'hui. Mes remerciements s'adressent aussi aux membres de la Direction générale pour la collaboration toujours constructive et fructueuse avec le Conseil de banque. Je remercie enfin les collaboratrices et les collaborateurs de la BNS pour leur engagement quotidien au service de notre institution.