

Can the SNB distribute money after its 2022 losses?

Stefan Gerlach, Yvan Lengwiler and Charles Wyplosz

Our Purpose

Monetary policy is important. It has broad effects across the economy, affecting young and old, poor and rich, savers, home buyers, firms and workers, profits and wages, the business cycle, and the long-term prosperity of the country.

Public debate about monetary policy is vital not only for basic democratic reasons, but also for the SNB to explain its views, and to listen to the views of the public it serves. The SNB Observatory aims to promote such a constructive debate based on facts and economic science.

The SNB Observatory is currently run by Stefan Gerlach, Yvan Lengwiler, and Charles Wyplosz.

With this issue, we start a new series of Commentaries, short texts that allow us to react quickly to current events.

The text is available in English, German, and French.

Mit dieser Ausgabe beginnen wir eine neue Reihe von Kommentaren, kurzen Texten, die es uns ermöglichen, schnell auf aktuelle Ereignisse zu reagieren.

Der Text ist auf Englisch, Deutsch und Französisch verfügbar.

Cette publication est la première d'une nouvelle série de Commentaires, des textes nous permettent de réagir rapidement aux événements actuels.

Le texte est disponible en anglais, en allemand et en français.

For all our contributions, browse to snb-observatory.ch
For inquiries, please email to contact@snb-observatory.ch

SNB reported a loss of CHF 95.2 billion since the beginning of the year. This loss is mainly due to the appreciation of the Swiss Franc. If the situation remains unchanged, it might distribute nothing to the Confederation and the cantons this year.

According to the agreement between the Federal Finance Department and the SNB, the amount distributed is CHF 6 billion if the amount called *net profit* exceeds CHF 40 billion. For smaller *net profit*, the profit distribution is reduced in a series of steps until zero, which happens when the *net profit* smaller than CHF 2 billion. As we explain in a [previous report](#), these agreements are based on unusual accounting practices by the SNB.

The accounting proceeds as follows. First, the SNB uses part of the annual results to accumulate provisions for its foreign investments. What remains is called *distributable annual result*. The SNB next adds the *distribution reserve* left over from the previous year to arrive at the *net profits* (a term that can be misleading), which constitutes the basis for the next step. *Net profits* are split between actual distribution to the Confederation and cantons and the new *distribution reserve* set aside for the following years. Ignoring minuscule dividend payments, these two steps thus allocate the annual profits into three baskets: 1) *provisions for currency reserves*, 2) *reserve for future distributions* and 3) *actual distribution*.

Figure 4 shows that, from 2005 to 2021, the cumulated profits were CHF 195 billion, CHF 58 billion of which have been assigned to the *provisions for currency reserves* (in blue) and CHF 42 billion have been *distributed* (green). The rest has accumulated in the *distribution reserve* (red). The figure shows that the amounts distributed are a relatively small fraction of total profits.

When there are losses, they are attributed to the second bucket, the *distribution reserve*, which can become negative. As the figure shows, the first bucket, the *provisions for currency reserves*, keeps growing. Thus, contrary to what the name suggests, the SNB does not use the *provisions* to absorb losses. It considers this bucket to be its own capital but does not cover losses with it. This contrasts with what would be the case for a private firm.

Importantly, the SNB decides on its own how it allocates profits. The Federal Finance Department has no say on what accounting rules are used, only on the use of the second bucket.

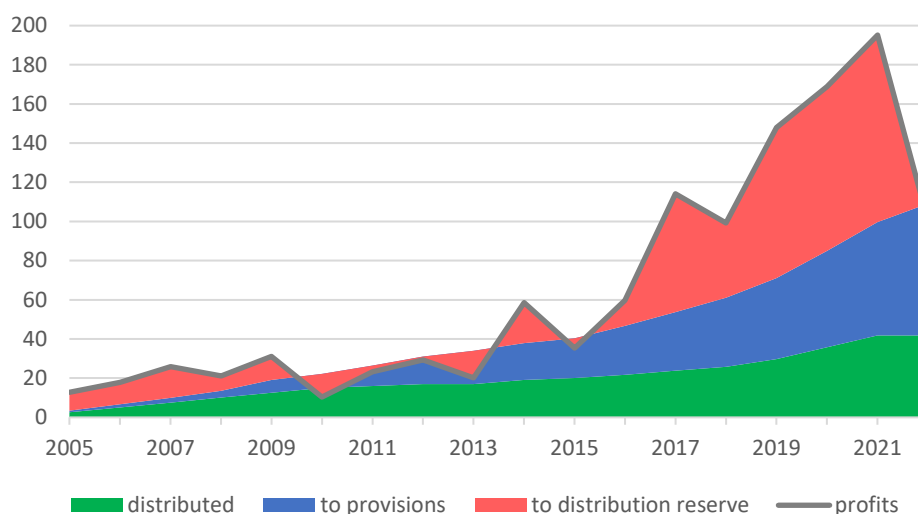


Figure: Cumulative profits and losses and how they were appropriated, from 2005 to June 2022, in billion CHF, assuming no further change until end of year.

To see what could happen to profit distribution in 2022, we start by assuming that, from July to December, the SNB will not make any more losses or any profits.

At the end of 2021 the distribution reserve was CHF 102.5 billion. By year end, it will be reduced to CHF 5.1 billion by the current loss. In recent years the SNB has opted to increase the *provisions for currency reserves* by 10% every year. If the SNB maintains this practice, it will increase the *provisions* from CHF 96 billion (end of 2021) to CHF 105.5 billion (end of 2022). This step will further reduce the net profit by roughly CHF 9.5 billion to *minus* CHF 5.6 billion. In that case, the SNB will not distribute anything to the cantons and the Confederation. (You can use the Excel Sheet, which is also on our website, to compute these calculations yourself.)

What is happening this year illustrates how odd the accounting rules of the SNB are. The *provisions for currency reserves* are likely to reach some CHF 100 billion by the end of the year. Since they are never used to absorb any loss, it is unclear why they exist at all. The SNB views them as part of its capital but the reason for increasing the capital, and by how much, needs to be clarified. A central bank is not a normal corporation since it cannot go bankrupt. If capital is accumulated to face losses, then it should be reduced when losses occur.

We reiterate here the main points of our previous report which remain relevant:

- Over the medium term, the SNB should distribute all profits to the Confederation and cantons.
- Losses should be allocated to the provisions for currency reserves. Like any capital, its function should be to absorb losses.
- A carefully justified minimum level of the provisions should be decided and communicated.
- Any amount above of this minimum level should be transferred to the distribution reserve.
- When and if the provisions fall below the minimum level, future profits should be used to reach the minimum level again, at the expense of smaller distributions.

The SNB should therefore not allocate any amount to its provisions this year if it suffers a significant loss. It could even reduce its provisions to absorb some of the loss. This would allow the SNB distribute some profit to the cantons and Confederation even in the face of large losses.

If the SNB distributes no profit this time, it is due to its unwillingness, not inability, to do so.

Die SNB meldet einen Verlust von CHF 92.2 Milliarden Franken seit Jahresbeginn. Dieser Verlust ist hauptsächlich auf die Aufwertung des Schweizer Frankens zurückzuführen. Sollte die Situation bis zum Jahresende unverändert bleiben wird sie dieses Jahr keinen Gewinn mehr an Bund und Kantone ausschütten.

Gemäss der Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der SNB beträgt der Ausschüttungsbetrag 6 Milliarden Franken, wenn der sogenannte Reingewinn 40 Milliarden Franken übersteigt. Bei einem geringeren Reingewinn wird die Gewinnausschüttung in mehreren Schritten bis auf Null reduziert, was der Fall ist, wenn der Reingewinn weniger als 2 Milliarden Franken beträgt. Wie wir in einem [früheren Bericht](#) erläutert haben, beruht diese Vereinbarung auf einer ungewöhnlichen Buchhaltungspraxis der SNB.

Die Buchhaltung läuft folgendermassen ab. Zunächst verwendet die SNB einen Teil des Jahresergebnisses, um *Rückstellungen für Währungsreserven* zu bilden. Was übrig bleibt, wird als *ausschüttbares Jahresergebnis* bezeichnet. Dann addiert die SNB die *Ausschüttungsreserve* aus dem Vorjahr, um den *Reingewinn* zu ermitteln (ein Begriff, der irreführend sein kann), der die Grundlage für den nächsten Schritt bildet. Der *Reingewinn* wird aufgeteilt in die eigentliche *Ausschüttung* an Bund und Kantone und die neu gebildete *Ausschüttungsreserve* für die Folgejahre. Abgesehen von den geringfügigen Dividendenausschüttungen werden die Jahresgewinne in diesen beiden Schritten also in drei Töpfe aufgeteilt: 1) *Rückstellungen für Währungsreserven*, 2) *Ausschüttungsreserve* und 3) *tatsächliche Ausschüttung*.

Abbildung 4 zeigt, dass sich die kumulierten Gewinne von 2005 bis 2021 auf 195 Milliarden Franken belaufen, wovon 58 Milliarden Franken den *Rückstellungen für Währungsreserven* (blau) zugewiesen und 42 Milliarden Franken ausgeschüttet wurden (grün). Der Rest wurde in der *Ausschüttungsreserve* zugewiesen (rot). Die Abbildung zeigt, dass die ausgeschütteten Beträge einen relativ kleinen Teil der Gesamtgewinne ausmachen.

Wenn es zu Verlusten kommt, werden diese dem zweiten Topf, der *Ausschüttungsreserve*, zugewiesen, die auch negativ werden kann. Wie die Abbildung zeigt, wächst der erste Topf, die *Rückstellungen für Währungsreserven*, stetig an. Anders als der Name vermuten lässt, verwendet die Nationalbank die Rückstellungen also nicht, um Verluste zu decken. Sie betrachtet diesen Topf als ihr eigenes Kapital, finanziert

damit aber keine Verluste. Dies ist ein deutlicher Gegensatz zur Praxis eines privaten Unternehmens.

Es ist wichtig zu verstehen, dass die SNB alleine entscheidet, wie sie die Gewinne verteilt. Das Eidgenössische Finanzdepartement hat kein Mitspracherecht bei der Rechnungslegung, sondern nur bei der Verwendung des zweiten Topfes.

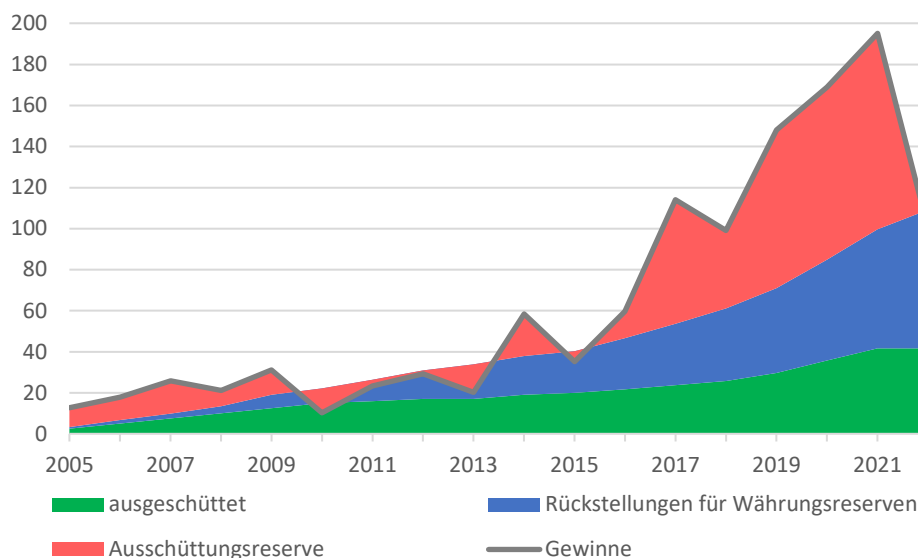


Abbildung: Kumulierte Gewinne und Verluste und deren Verwendung von 2005 bis Juni 2022, in Milliarden CHF, unter der Annahme keiner weiteren Veränderung bis Ende Jahr.

Um zu sehen, wie die Gewinnausschüttung im Jahr 2022 aussehen könnte, gehen wir davon aus, dass die Nationalbank von Juli bis Dezember keine weiteren Verluste und keine Gewinne machen wird.

Ende 2021 betrug die Ausschüttungsreserve 102,5 Mrd. CHF. Bis Ende Jahr wird sie durch den aktuellen Verlust auf CHF 5.1 Milliarden reduziert. In den letzten Jahren hat die SNB jedes Jahre ihre *Rückstellungen für Währungsreserven* um 10% erhöht. Wenn die SNB diese Praxis beibehält, wird sie die Rückstellungen von 96 Milliarden Franken (Ende 2021) auf 105,5 Milliarden Franken (Ende 2022) erhöhen. Dieser Schritt wird den Reingewinn um rund 9,5 Milliarden Franken auf *minus* 5,6 Milliarden Franken weiter reduzieren. In diesem Fall schüttet die Nationalbank nichts mehr an die Kantone und den Bund aus. (Sie können diese Berechnungen mit der Excel-Tabelle, die Sie ebenfalls auf unserer Website finden, selbst durchführen).

Die Vorgänge des laufenden Jahres zeigen, wie seltsam die Rechnungslegung der SNB ist. Die *Rückstellungen für Währungsreserven* dürften bis Ende Jahr rund 100 Milliarden Franken erreichen. Da sie nie zur Finanzierung von Verlusten verwendet werden, ist unklar, weshalb sie

überhaupt existieren. Die SNB betrachtet sie als Teil ihres Kapitals, aber die SNB hat nie erklärt, wieviel Kapital sie glaubt haben zu müssen und wofür sie es verwendet. Eine Zentralbank ist kein normales Unternehmen, da sie nicht Konkurs erleiden kann. Wenn Kapital der Deckung von Verlusten dienen soll, dann sollte es bei Verlusten auch reduziert werden.

Wir wiederholen im Folgenden die wichtigsten Punkte unseres letzten Berichts, die nach wie vor relevant sind:

- Mittelfristig sollte die Nationalbank alle Gewinne an Bund und Kantone ausschütten.
- Verluste sollten den Rückstellungen für Währungsreserven zugeführt werden. Wie jedes Kapital sollten sie die Funktion haben, Verluste aufzufangen.
- Die SNB sollte sorgfältig begründen, wie gross die Rückstellungen sind, die sie benötigt, und diesen benötigten Umfang auch kommunizieren.
- Jeder Gewinn, der diese benötigten Rückstellungen übersteigt, sollte der Ausschüttungsreserve zugeführt werden.
- Wenn die Rückstellungen unter das benötigte Niveau fallen, sollten künftige Gewinne dazu verwendet werden, das Mindestniveau wieder zu erreichen, und zwar auf Kosten kleinerer Ausschüttungen.

Wenn die SNB in diesem Jahr einen weiteren erheblichen Verlust erleidet sollte sie ihre Rückstellungen nicht weiter öffnen. Sie könnte sogar ihre Rückstellungen reduzieren, um einen Teil des Verlustes aufzufangen, falls dieser eintritt. Dies würde es der Nationalbank erlauben, auch bei grossen Verlusten einen Teil des Gewinns an die Kantone und den Bund auszuschütten.

Wenn die Nationalbank für das Jahr 2022 nichts mehr ausschüttet, liegt das nicht daran, dass sie nicht kann. Es liegt daran, dass sie nicht will.

La BNS a annoncé une perte de CHF 95.2 milliards depuis le début de l'année. Cette perte est largement expliquée par l'appréciation du franc. Si la situation ne s'améliore pas, la distribution aux cantons et à la Confédération pourrait être supprimée cette année.

Selon l'accord passé avec le Département Fédéral des Finances, la BNS distribue aux cantons et à la Confédération CHF 6 milliards si le montant de ce qu'elle appelle son *bénéfice porté au bilan* dépasse CHF 40 milliards. Si ce bénéfice est plus faible, le montant distribué est réduit et devient nul lorsque le bénéfice est inférieur à CHF 2 milliards. Comme nous l'expliquons dans le [précédent rapport](#), cet accord se base sur une comptabilité de la BNS qui est inhabituelle.

La procédure comptable fonctionne de la manière suivante. Premièrement, la BNS attribue une partie de ses résultats à sa *provision pour réserves monétaires*. Ce qui reste, le *résultat annuel distribuable*, est ensuite ajouté à la *réserve pour distributions futures* qui a été accumulée auparavant pour arriver au *bénéfice porté au bilan*. C'est ce montant qui est utilisé pour la distribution aux cantons et à la Confédération. Ce qui reste, diminué d'un minuscule dividende versé aux actionnaires, constitue la nouvelle *réserve pour distributions futures* qui servira l'année suivante. En résumé, la procédure comptable alloue les profits de l'année à trois paniers : 1) la *provision pour réserves monétaires*, 2) la *réserve pour distributions futures*, et 3) la distribution effective.

La figure 4 montre qu'entre 2005 et 2021, les profits cumulés ont été de CHF 198 milliards, que 58 milliards ont été attribués à la *provision pour réserves monétaires* (en bleu) et que CHF 42 milliards ont été distribués (en vert). Le reste, soit CHF 98 milliards, sont allés à la *réserve pour distributions futures* (en rouge). Au final, le montant distribué ne représente qu'une part relativement faible des profits.

Lorsque la BNS subit des pertes, elles sont attribuées au second panier, la *réserve pour distributions futures*, qui peut devenir négative. Par contre, le premier panier, la *provision pour réserves monétaires* augmente tous les ans, quel que soit le résultat. Ainsi, contrairement à ce suggère son intitulé, la BNS n'utilise pas sa *provision* pour absorber ses pertes. Elle considère ce panier comme son capital, et ne s'en sert pas pour couvrir ses pertes. Cette pratique diffère de ce que font les entreprises privées.

Il est important de noter que la BNS décide seule de la manière dont elle alloue des profits. Le Département Fédéral des Finances n'a pas à intervenir sur la manière dont la procédure comptable est appliquée, il n'intervient qu'en ce qui concerne le second panier.

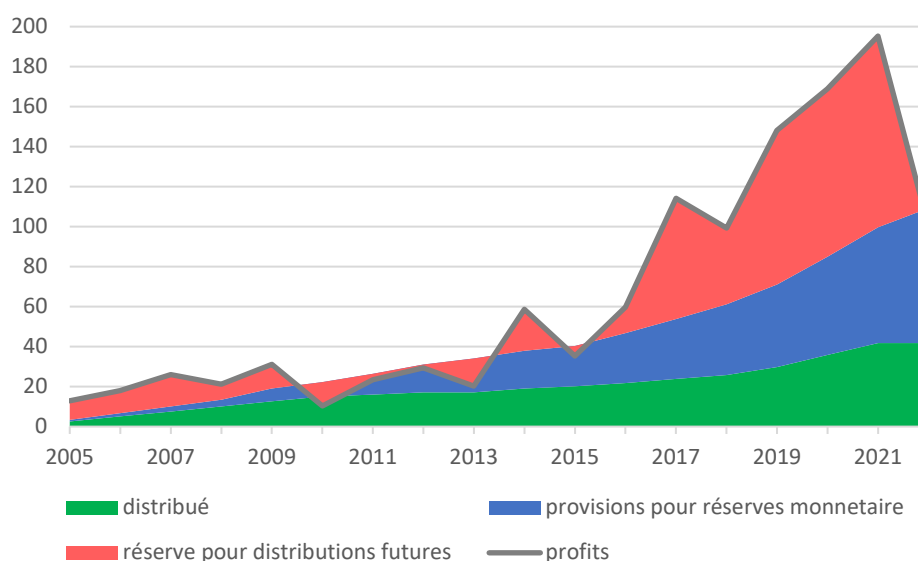


Figure: Profits et pertes cumulées et leur allocation entre 2005 to 2021, en milliards de CHF.

Pour examiner ce qui pourrait se passer en 2022, nous commençons par supposer que la BNS ne fera ni des profits, ni des pertes entre juillet et décembre 2022.

A la fin 2021, la *réserve pour distributions futures* était de à CHF 102,5 milliards. Étant données les pertes annoncées, cette réserve sera de CHF 5.1 milliards à la fin de 2022. Ces dernières années, la BNS a choisi d'augmenter sa *provision pour réserves monétaires* de 10% par an. Si elle maintient cette approche, la provision passera de CHF 96 milliards (son niveau fin 2021) à CHF 105 milliards. La part des profits distribuables sera donc réduite d'environ CHF 9,5 milliards pour se situer à *négatif* CHF 5.6 milliards. Sous l'hypothèse de profits et de pertes nuls au deuxième semestre, la BNS ne distribuera donc rien aux cantons et à la Confédération. (Un fichier Excel disponible sur notre site permet de simuler d'autres hypothèses.)

Ce qui se passe cette année illustre les effets de la procédure comptable suivie par la BNS. La *provision pour réserves monétaires* pourrait atteindre quelques CHF 100 milliards. Comme cette *provision* n'est jamais utilisée pour amortir les pertes, il n'est pas clair à quoi elle sert. La BNS la considère comme son capital, mais elle se doit de clarifier pour quelles raisons, et de combien elle le fait augmenter. Une banque centrale n'est pas une entreprise ordinaire puisqu'elle ne peut être mise en

faillite. Si la raison d'être du capital est d'absorber des pertes, il devrait diminuer lorsque des pertes se produisent.

Pour conclure, nous rappelons les principales conclusions de notre précédent rapport :

- À moyen terme, La BNS se doit de distribuer aux cantons et à la Confédération tous ses profits.
- Les pertes doivent être absorbées par la *provision pour réserves monétaires*.
- La BNS doit déterminer avec précaution, justifier et communiquer ce qu'elle considère être le niveau minimum de cette provision.
- Tout montant en excès de ce minimum doit être transféré à la *réserve pour distributions futures*.
- Lorsque le niveau la provision tombe en-dessous de ce minimum, il doit être reconstitué à partir de futurs profits, au besoin en réduisant la distribution.

Si elle termine l'année avec une perte substantielle, la BNS ne devrait allouer aucun montant à la *provision pour réserves monétaires*. Elle pourrait même réduire cette provision pour pouvoir continuer à distribuer une partie des profits accumulés dans la *réserve pour distributions futures*.

Si la BNS ne distribue rien cet année, ce ne sera pas parce qu'elle n'en a pas la possibilité, mais parce qu'elle ne le veut pas.