

The decision not to distribute in 2024

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.

Commentaries are short texts that allow us to react quickly to current events.

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

Kommentare sind kurzen Texte, die es uns ermöglichen, schnell auf aktuelle Ereignisse zu reagieren.

Der Text ist auf Englisch, Deutsch und Französisch verfügbar.

Les Commentaires sont des textes qui 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

The decision not to distribute in 2024

In a [press release](#) on 9 January 2024, the SNB published a preliminary version of its accounts for 2023. While it had lost 131.5 billion francs on its foreign positions in 2022, it made a profit of 4 billion in 2023 as a strong performance of financial market more than offset losses due to an appreciation of the franc. On the other hand, its interest payments to banks have resulted in a loss of 8.5 billion as the interest rate has risen. We explain and comment on this new situation in our [recent report](#). For the full year, the SNB reports a loss of 2.8 billion.

From here, the SNB decides how it allocate its annual results. In addition to a small retribution of its shareholders, it distributes its profits (or losses) in two baskets:

1. Provisions for possible losses on its foreign positions.
2. A reserve for distribution to the cantons and the Confederation.

As in 2023, despite an overall loss, it has decided to allocate a positive amount to the first basket, namely 10.5 billion (see table on the next page). This amount decreases the reserve for distribution further, on top of the annual loss. The reserve was already negative at the beginning of year, having been more than depleted last year. At the beginning of 2024, it now stands at -52.8 billion. Because of the allocation to the provisions, there will no distribution to the cantons and the Confederation in 2024.

We pointed out in an earlier [commentary](#) that the absence of any distribution to the cantons and the Confederation is not the necessary outcome of the SNB's financial situation. With a provision for currency reserves of 113 billion, it can easily afford to pay the 6 billion that it distributed in previous years. Year in, year out, the SNB chooses to fill this basket at the expense of the reserves for distribution.

The cantons and the Confederation have every right to complain about the arbitrary provisioning policy according to which the provisions are increased by 10% every year without any justification given. It deprives them of a fair share of the wealth that belongs to the people. The Bank council would be in a position to reverse this practice, since it is within its mandate to approve of the provisioning proposed by the Board.

CHF billions	2022	2023
Annual Result		
Profits on foreign positions	-131.5	4.0
Profits from gold	0.4	1.7
Profits on CHF positions	-1.0	-8.5
Net result	-132.1	-2.8
Situation at end of previous year		
Provision for currency reserves	87.0	102.5
Distribution reserve	90.9	-39.5
Allocation of profits/losses		
Provision for currency reserves	9.6	10.5
Distribution reserve	-142.0	-13.3
New situation		
Provision for currency reserves	102.5	113.0
Distribution reserve	-39.5	-52.8

Sources: [Income statement and appropriation of profit for 2022](#) and [Press release of January 9, 2023](#), SNB.

Die Entscheidung, 2024 nichts auszuschütten

Die SNB [veröffentlichte](#) am 9. Januar 2024 eine vorläufige Version ihrer Jahresrechnung 2023. Während sie im Jahr 2022 auf ihren Devisenpositionen 131,5 Milliarden Franken verloren hatte, erzielte sie im Jahr 2023 einen Gewinn von 4 Milliarden, da eine starke Performance der Finanzmärkte die Verluste aufgrund der Frankenaufwertung mehr als ausglich. Andererseits haben ihre Zinszahlungen an die Banken zu einem Verlust von 8,5 Milliarden geführt, da der Zinssatz gestiegen ist. Wir erläutern und kommentieren diese neue Situation in unserem kürzlich erschienenen [Bericht](#). Für das Gesamtjahr weist die SNB einen Verlust von 2,8 Milliarden aus.

Von hier aus entscheidet die SNB, wie sie ihr Jahresergebnis verteilt. Zusätzlich zu einer kleinen Ausschüttung an ihre Aktionäre verteilt sie ihre Gewinne (oder Verluste) in zwei Körbe:

1. Rückstellungen für mögliche Verluste auf ihren Devisenanlagen.
2. Eine Reserve für die Verteilung an die Kantone und den Bund.

Wie bereits 2023 hat sie trotz eines Gesamtverlusts beschlossen, dem ersten Korb einen positiven Betrag zuzuweisen, nämlich 10,5 Milliarden (siehe Tabelle auf der nächsten Seite). Dieser Betrag verringert die Ausschüttungsreserve zusätzlich zum Jahresverlust weiter. Die Rücklage war bereits zu Beginn des Jahres negativ, da sie im letzten Jahr mehr als aufgebraucht wurde. Anfang 2024 liegt sie nun bei -52,8 Milliarden. Wegen der Zuweisung an die Rückstellungen wird es 2024 keine Ausschüttung an die Kantone und den Bund geben.

Wir haben in einem früheren Kommentar darauf hingewiesen, dass das Ausbleiben der Ausschüttung an die Kantone und den Bund nicht das notwendige Ergebnis der finanziellen Situation der SNB ist. Mit einer Rückstellung für Währungsreserven von 113 Milliarden kann sie sich die 6 Milliarden, die sie in den Vorjahren ausgeschüttet hat, problemlos leisten. Die SNB entscheidet sich Jahr für Jahr dafür, diesen Korb auf Kosten der Ausschüttungsreserven zu füllen.

Die Kantone und der Bund beschwerten sich zu Recht über die willkürliche Rückstellungspolitik, wonach die Rückstellungen jedes Jahr ohne Begründung um 10% erhöht werden. Damit wird ihnen der ihnen zustehende Anteil am Vermögen, das dem Volk gehört, vorenthalten. Der Bankrat wäre in der Lage, diese Praxis zu ändern, da es Teil seines Mandats ist, die vom Direktorium vorgeschlagene Rückstellungspolitik zu genehmigen.

CHF Milliarden	2022	2023
Jahresergebnis		
Gewinn auf Fremdwährungspositionen	-131.5	4.0
Gewinn auf Goldbestand	0.4	1.7
Gewinn auf Frankenpositionen	-1.0	-8.5
Summe	-132.1	-2.8
Situation am Ende des Vorjahres		
Rückstellungen für Währungsreserven	87.0	102.5
Ausschüttungsreserve	90.9	-39.5
Zuweisung Gewinn/Verlust		
Rückstellungen für Währungsreserven	9.6	10.5
Ausschüttungsreserve	-142.0	-13.3
Neue Situation		
Rückstellungen für Währungsreserven	102.5	113.0
Ausschüttungsreserve	-39.5	-52.8

Quellen: [Erfolgsrechnung und Gewinnverwendung2022](#) und [Pressemitteilung vom 9. Januar 2023](#), SNB.

La décision de ne rien distribuer en 2024

Dans un [communiqué de presse](#) du 9 janvier, la BNS a rendu public une version préliminaire de ses comptes pour 2023. Alors qu'elle avait perdu 131,5 milliards de francs sur ses positions en devises étrangères en 2022, elle a réalisé un bénéfice de 4 milliards en 2023, la bonne tenue des marchés financiers ayant plus que compensé les pertes dues à l'appréciation du franc. En revanche, ses paiements d'intérêts aux banques se sont traduits par une perte de 8,5 milliards en raison de la hausse des taux d'intérêt. Nous avons expliqué les raisons de cette nouvelle situation dans notre [récent rapport](#). Pour l'ensemble de l'année, la BNS affiche une perte de 2,8 milliards.

A partir de là, la BNS décide de l'affectation de ce résultat annuel. En plus d'une petite rétribution de ses actionnaires, elle distribue ses bénéfices (ou ses pertes) dans deux paniers :

1. Provisions pour pertes éventuelles sur ses positions à l'étranger.
2. Sa réserve pour distribution aux cantons et à la Confédération.

Comme en 2023, malgré une perte globale, elle a décidé d'attribuer un montant positif à la première corbeille, soit 10,5 milliards (voir tableau page suivante). Ce montant vient donc s'ajouter à ses pertes pour diminuer encore plus encore la réserve pour distribution. La réserve était déjà négative au début de l'année, ayant été plus qu'épuisée l'année dernière. Au début de l'année 2024, elle s'élève maintenant à -52,8 milliards. En raison de l'attribution aux provisions, il n'y aura pas de distribution aux cantons et à la Confédération en 2024.

Nous avons souligné dans un précédent commentaire que l'absence de distribution aux cantons et à la Confédération n'est pas la conséquence naturelle des résultats financiers de la BNS. Avec une provision pour réserves monétaires de 113 milliards, elle peut aisément se permettre de verser les 6 milliards qu'elle avait distribués les années précédentes. Année après année, la BNS choisit de remplir ce panier au détriment des réserves à distribuer.

CHF milliards	2022	2023
Résultat annuel		
Profits sur les positions étrangères	-131.5	4.0
Profits sur l'or	0.4	1.7
Profits sur sur les positions en francs	-1.0	-8.5
Résultat net	-132.1	-2.8
Situation à la fin de l'année précédente		
Provisions pour les positions étrangères	87.0	102.5
Réserve pour distribution	90.9	-39.5
Allocation des pertes ou profits		
Provisions pour les positions étrangères	9.6	10.5
Réserve pour distribution	-142.0	-13.3
Nouvelle situation		
Provisions pour les positions étrangères	102.5	113.0
Réserve pour distribution	-39.5	-52.8

Sources: [Compte de résultat et affectation du bénéfice de l'exercice 2022](#) et [Press release of January 9, 2023](#), SNB.