

82^e rapport de gestion 1989

**82^e rapport de gestion
de la Banque nationale suisse 1989**

Table des matières

A.	Les grandes lignes de l'évolution économique et de la politique monétaire suisse	
	1. Environnement international	5
	2. Evolution de l'économie suisse	7
	3. Politique monétaire de la Banque nationale	8
B.	L'évolution de l'économie mondiale	
	1. Conjoncture générale	13
	2. Politiques monétaire et budgétaire	15
	3. Marchés monétaire et financier	19
	4. Endettement international et coopération monétaire	20
C.	L'évolution économique en Suisse	
	1. Conjoncture générale	24
	2. Evolution monétaire	33
	3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	46
D.	Les opérations de la Banque nationale	
	1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	52
	2. Trafic des paiements	57
	3. Services rendus à la Confédération	59
	4. Résultats	62
E.	Autorités et personnel de la Banque	70
F.	Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	73
G.	Annexes	75

A. Les grandes lignes de l'évolution économique et de la politique monétaire suisse

1. Environnement international

Dans les Etats membres de l'OCDE, la conjoncture économique a été bonne en 1989. La croissance a atteint de nouveau un rythme vigoureux, et le chômage a continué à diminuer sensiblement. L'évolution des prix a été toutefois moins favorable, le renchérissement s'étant accéléré dans la plupart des pays.

Croissance économique toujours vigoureuse dans la zone de l'OCDE, mais accélération du renchérissement

Après une progression de 4,4% en 1988, le produit national brut réel a augmenté de 3,6% selon des estimations provisoires. Ce ralentissement s'explique principalement par l'évolution observée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Le rythme de croissance est resté élevé dans les pays de l'Europe continentale et au Japon; il a même marqué une accélération en République fédérale d'Allemagne. En moyenne de la zone de l'OCDE, le taux d'inflation a passé de 4,8% en 1988 à 6% l'année suivante.

La politique économique des dernières années a contribué dans une forte mesure à la croissance vigoureuse des pays industrialisés. L'amélioration graduelle que les conditions ont enregistréée du côté de l'offre au cours des années quatre-vingt — déréglementation des marchés, réduction de taux maximaux d'imposition — a continué à stimuler la conjoncture. En outre, la demande a bénéficié, dans la plupart des pays, des répercussions découlant de la politique monétaire moins rigoureuse en 1988. Dans la zone de l'OCDE, les investissements et les exportations ont progressé une fois encore à des rythmes particulièrement vifs, alors que la consommation privée a augmenté approximativement au même taux que l'année précédente. La part des investissements au produit intérieur brut a atteint, dans de nombreux pays, des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis le début des années septante. Cette forte propension à investir s'explique par le taux élevé d'utilisation des capacités de production, par les bénéfices toujours confortables des entreprises mais aussi par les préparatifs en vue de la mise en place du marché unique au sein de la Communauté européenne (CE).

Forte part des investissements au PIB et progression stable de la consommation

En volume, le commerce mondial s'est accru de 7,8% selon des estimations provisoires, contre 9% en 1988. Cette nouvelle et substantielle expansion reflète principalement la forte demande d'importations du Japon et des pays de l'Europe occidentale. L'évolution des balances courantes des pays industrialisés n'a pas suivi une tendance homogène. L'excédent du Japon a reculé considérablement. Aux Etats-Unis, bien que le déficit commercial ait fléchi, le solde passif de la balance courante n'a diminué qu'avec lenteur du fait des versements accrus d'intérêts à l'étranger. Au sein de la CE, les déséquilibres extérieurs se sont creusés; l'excédent courant de la République fédérale d'Allemagne a atteint un niveau record, alors que les déficits d'autres pays ont augmenté. Ces tendances peuvent être attribuées en partie au fait que les pays participant au Système monétaire européen (SME) ont maintenu inchangée la grille des parités.

Réduction difficile des déséquilibres des balances courantes

Bouleversements dans les pays européens de l'Est

En 1989, la plupart des pays européens de l'Est ont connu de profonds bouleversements qui, en peu de temps, ont entraîné une modification radicale de leur système politique. Ces bouleversements ont conduit à l'abandon du monopole politique des partis au pouvoir jusque-là et à l'annonce d'élections libres. Plusieurs pays préparèrent le passage à une économie de marché et à la convertibilité de leur monnaie.

Nouvelle stratégie pour réduire l'endettement international

Les pays en développement d'Amérique latine et d'Afrique ont vu leur économie stagner. Ces pays ont ressenti de plus en plus le poids de leur endettement extérieur élevé. A l'initiative de M. Nicholas Brady, secrétaire au Trésor des États-Unis, une nouvelle stratégie a été proposée pour faire face aux problèmes de la dette. Ce plan met l'accent sur la diminution de la dette existante et non plus sur l'octroi de nouveaux crédits. Il prévoit notamment que le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale fournissent, dans le cadre de leurs programmes d'assainissement économique en faveur des pays lourdement endettés, des fonds en vue également de réduire directement la dette.

Amélioration de la situation sur le marché du travail en Europe

Grâce à la bonne conjoncture, l'emploi a continué sa progression et le chômage a diminué dans presque tous les pays de l'OCDE. Le repli du taux de chômage a été particulièrement marqué en Europe. Ainsi, pour la deuxième année consécutive, la situation s'est améliorée sensiblement sur le marché européen du travail, où le taux de chômage était resté longtemps élevé.

Renchérissement: accélération due en partie aux prix pétroliers

Le renchérissement a augmenté dans la plupart des pays industrialisés. Son accélération est due à la vigueur de la demande dans une phase de forte utilisation des capacités de production, mais aussi à la hausse des prix pétroliers et à des facteurs particuliers, tels le relèvement d'impôts à la consommation. D'importantes impulsions inflationnistes venant des salaires n'ont été observées qu'au Royaume-Uni.

Hausse mondiale des taux d'intérêt à cause de la vigueur du dollar

Au premier semestre, le dollar des États-Unis s'est raffermi face à presque toutes les principales monnaies, à la suite de la politique monétaire restrictive de la Réserve Fédérale et de l'amélioration de la balance commerciale américaine. La hausse du dollar a amené les autorités monétaires de plusieurs pays à intervenir sur les marchés des changes. Ces interventions coordonnées, qui ont porté sur des montants substantiels, n'ont cependant guère eu d'effets immédiats sur les cours de change. Il a fallu que les pays européens et le Japon réduisent l'offre de monnaie et relèvent leurs taux directeurs pour que faiblissent les pressions à la hausse qui s'exerçaient sur le dollar.

Resserrement des rênes monétaires en Europe et au Japon, mais relâchement prudent aux USA

En 1989, les rênes monétaires ont été resserrées dans la plupart des pays industrialisés. Seule la banque centrale américaine a commencé, au début de l'été, à assouplir prudemment le cours restrictif de sa politique monétaire, après l'apparition de signes annonçant un affaiblissement de la conjoncture aux États-Unis. Les autres pays industrialisés ont accentué graduellement le degré de rigueur de leur politique monétaire; ils ont notamment relevé de concert leurs taux directeurs en janvier, avril, juin et octobre. Les banques centrales ont ainsi réagi face aux dangers

inflationnistes qui, étant donné la vive croissance économique et la hausse du dollar, devenaient de plus en plus menaçants.

Lors de sa réunion de juin 1989 à Madrid, le Conseil européen a fixé au milieu de 1990 le début de la première des trois phases qui doivent conduire à la réalisation de l'union économique et monétaire. Cette première étape prévoit avant tout une coordination plus étroite de la politique économique. En outre, toutes les monnaies de la CE devraient participer au mécanisme de change du SME.

Premier pas vers l'union monétaire au sein de la CE

En matière d'intégration européenne, de nouvelles données sont apparues en 1989, si bien que l'environnement s'est modifié pour la Suisse. La CE et l'AELE ont entamé des discussions en vue d'établir si un Espace économique européen (EEE), zone au sein de laquelle régneraient des conditions semblables à celles d'un marché intérieur, peut être mis sur pied dans un proche avenir.

Espace économique européen

Le Conseil fédéral a confirmé sa décision de principe de 1982 en faveur d'une adhésion de la Suisse au FMI et à la Banque mondiale. Il a décidé de clarifier, en collaboration avec la Banque nationale et à la faveur de contacts avec d'importants Etats membres de ces institutions, les questions liées à une adhésion.

Relations de la Suisse avec le FMI

2. Evolution de l'économie suisse

La croissance économique est restée forte, en Suisse également. Le produit intérieur brut a augmenté de 3,1% en termes réels, soit à un taux très proche de celui de l'année précédente, mais supérieur aux prévisions publiées à la fin de 1988. Du premier au second semestre, le rythme de progression de la production globale a cependant fléchi quelque peu à cause principalement des goulets d'étranglement apparus du côté de l'offre. Après une phase d'expansion de sept années, l'économie suisse a atteint les limites de ses possibilités de croissance.

Poursuite de la haute conjoncture en Suisse

Les exportations ont enregistré une nouvelle progression, grâce surtout à l'accélération de la conjoncture dans les pays de l'Europe occidentale mais aussi à l'évolution du cours du franc, qui a renforcé la compétitivité des exportateurs suisses sur les marchés extérieurs. Les entreprises axées sur le marché intérieur ont bénéficié d'une demande de consommation en constante augmentation. Quant aux investissements, ils se sont accrus une fois encore vigoureusement. Dans l'industrie de la construction notamment, la production n'a guère pu suivre la forte demande. Vers la fin de l'année toutefois, les premiers signes d'une modération de la demande sont apparus dans la construction de logements, à la suite des hausses de taux d'intérêt.

Forte demande étrangère et surchauffe dans le bâtiment

Sensible diminution de l'excédent de la balance courante

Les capacités de production étant fortement utilisées, la vive demande intérieure a entraîné également un nouvel accroissement des importations. Le déficit traditionnel de la balance commerciale s'est creusé sensiblement d'une année à l'autre. En revanche, l'excédent de la balance des services a augmenté du fait notamment que le tourisme a bénéficié de la faiblesse du franc sur les marchés des changes. La balance courante, qui tient compte également des revenus du travail et des capitaux, a dégagé un solde actif de 9,7 milliards de francs, soit environ 3,4% du produit national brut, contre 12,3 milliards en 1988.

Fort taux d'utilisation des capacités et assèchement du marché du travail

L'écoulement de la production restant aisé, le taux d'utilisation des capacités techniques a augmenté encore. Bien que les capacités de production aient été accrues ces dernières années, il a atteint dans plusieurs branches des niveaux qui n'avaient plus été enregistrés depuis le début des années septante. Sur le marché du travail également, l'offre est de moins en moins parvenue à répondre à la demande. L'emploi a progressé encore et une forte pénurie de personnel qualifié a régné. Le taux de chômage, qui était déjà faible, a diminué de 0,7% en 1988 à 0,6% l'année suivante.

Nette accélération du renchérissement

En décembre, l'indice suisse des prix à la consommation dépassait de 5% le niveau observé un an auparavant. En moyenne annuelle, le renchérissement a atteint 3,2%, contre 1,9% en 1988. A cause notamment de fortes hausses des loyers, les prix des services ont augmenté davantage que ceux des marchandises. En outre, le renchérissement a été nettement plus élevé pour les biens importés que pour les produits du pays. Ce fait s'explique principalement par la phase de faiblesse du franc suisse et par la hausse, due en partie aux conditions climatiques, des prix des produits pétroliers, hausse qui a accéléré l'inflation importée vers la fin de l'année.

3. Politique monétaire de la Banque nationale

Stabilisation du niveau des prix: objectif ultime de la politique monétaire

Le but ultime de la politique monétaire suisse est de maintenir la stabilité du niveau des prix dans la moyenne et la longue période. Le principal instrument auquel recourt la Banque nationale est la gestion de la monnaie centrale, agrégat qui est formé des billets en circulation — de loin sa principale composante — et des avoirs que les banques détiennent en comptes de virements. La Banque nationale estime que limiter à 2% l'augmentation annuelle de la monnaie centrale permet d'éviter des dérapages inflationnistes durables, sans nuire au potentiel de croissance de l'économie suisse. C'est pourquoi elle annonce chaque année un objectif monétaire sous forme d'une progression proche de 2% de la monnaie centrale. Elle se réserve cependant de s'écarter de son objectif en cas d'évolution imprévue.

Gestion directe ou indirecte de la monnaie centrale

Fondamentalement, une banque centrale peut contrôler de deux façons l'évolution de la masse monétaire. Elle a la possibilité d'influer sur la demande de monnaie centrale en agissant, par des adaptations de ses taux directeurs notamment, sur les

taux d'intérêt à court terme. Ainsi, elle fera en sorte de relever le niveau des taux d'intérêt si la croissance de l'agrégat monétaire est trop forte; à l'inverse, elle réduira les taux d'intérêt dans les phases de progression trop lente de la demande de monnaie. Mais une banque centrale peut aussi contrôler directement l'offre de monnaie centrale. Dans ce cas, elle diminuera les liquidités dont dispose le système bancaire si l'agrégat de référence croît trop rapidement et les augmentera s'il progresse trop lentement. La Banque nationale a choisi cette deuxième méthode. Elle gère donc directement la monnaie centrale, à l'aide principalement de swaps dollars contre francs. La demande de monnaie doit alors s'adapter à l'offre, d'où des variations des taux d'intérêt à court terme. Ces variations fournissent aussi à la banque centrale de précieuses indications sur le degré de rigueur effectif de sa politique.

L'entrée en vigueur des nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires et la généralisation du système électronique de paiements interbancaires SIC («Swiss Interbank Clearing») ont cependant rendu plus difficile, dès le début de 1988, la réalisation de l'objectif monétaire annuel. Ces deux innovations ont entraîné une forte diminution de la demande de liquidités des banques. Au cours de 1988, les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements à l'institut d'émission ont passé de plus de 8 milliards à environ 4 milliards de francs. La Banque nationale a dû tenir compte de ce recul de la demande et maintenir la monnaie centrale bien au-dessous de ce que prévoyait son objectif, fixé pour cette année-là à 3% à cause du krach boursier d'octobre 1987. Bien que l'offre de monnaie ait été adaptée graduellement à la baisse de la demande — en moyenne, la monnaie centrale a ainsi diminué de 3,9% en 1988 —, la politique monétaire a été sensiblement moins restrictive que ce qui avait été envisagé à l'origine.

Importante diminution, en 1988, de la demande de liquidités des banques

La Banque nationale estimait, à la fin de 1988, que l'adaptation de la demande de liquidités des banques aux modifications institutionnelles était en gros achevée. Aussi a-t-elle fixé comme objectif monétaire pour l'année 1989 une croissance de 2% de la monnaie centrale. Pour point de référence, elle a choisi le niveau moyen de la monnaie centrale dessaisonnalisée au quatrième trimestre de 1988. Etant donné que la conjoncture devait rester bonne en 1989 et qu'une accélération du renchérissement était attendue, cet objectif devait se traduire par une politique nettement restrictive. Il impliquait un nouveau resserrement des liquidités bancaires et une augmentation des taux d'intérêt à court terme. Par cette politique axée sur la stabilité, la Banque nationale voulait éviter que les tendances à la hausse des prix, déjà perceptibles, ne dégénèrent en une véritable spirale inflationniste. Consciente du fait que toutes les banques n'avaient peut-être pas encore achevé leur processus d'adaptation, elle a insisté sur le caractère de ligne directrice qu'il fallait donner à son objectif pour 1989. Comme chaque année, elle s'est réservé expressément la possibilité de s'écarter de son objectif si cela devait paraître nécessaire.

Objectif monétaire de 2% pour 1989

L'objectif monétaire de 2% n'a pas été atteint en 1989. Par rapport au quatrième trimestre de 1988, la monnaie centrale dessaisonnalisée a diminué en effet de 1,9%. Cet écart de près de quatre points s'explique pour moitié environ par le nouveau

Evolution de la monnaie centrale bien inférieure à l'objectif

recul de la demande de liquidités des banques. L'autre moitié est due au cours plus restrictif que l'institut d'émission a donné à sa politique.

Nouvelle baisse de la demande de liquidités des banques

Plusieurs banques ont adapté avec beaucoup de retard leurs avoirs en comptes de virements aux changements intervenus au début de 1988. Chaque fois que de telles adaptations de la demande étaient perceptibles, la Banque nationale a réduit le volume des avoirs en comptes de virements pour éviter un repli des taux d'intérêt et, partant, un assouplissement de sa politique monétaire. Ces adaptations ont été cependant difficiles à repérer, étant donné qu'elles se sont produites dans une phase où la hausse des taux d'intérêt incitait les banques à diminuer leurs avoirs non rémunérés en comptes de virements à l'institut d'émission.

Instabilité de la demande de liquidités au premier semestre

Au printemps, les banques ont ajusté assez sensiblement leur demande de liquidités. Ce mouvement a été particulièrement difficile à déceler, à cause des fortes variations que les taux d'intérêt à court terme et la demande de monnaie des banques enregistraient à ce moment-là. L'instabilité provenait du fait que le taux lombard — taux auquel l'institut d'émission accorde aux banques des avances contre nantissement de titres — n'était pas adapté continuellement à l'évolution des conditions appliquées sur le marché monétaire. Les variations du taux de l'argent au jour le jour influaient par conséquent sur l'écart entre ce taux et le taux lombard, ce qui renforçait les fluctuations à court terme de la demande de monnaie. L'écart entre ces deux taux est en quelque sorte la prime d'assurance que les banques ont à payer, lorsqu'elles doivent se procurer temporairement des fonds à la Banque nationale pour faire face à des resserrements imprévus de leurs liquidités. De même qu'un ménage prendrait moins de précautions s'il pouvait s'assurer gratuitement contre des risques, quelques banques planifiaient moins rigoureusement leur besoin de liquidités lorsque la différence entre le taux lombard et les taux du marché devenait négligeable, voire nulle. En cas de resserrements subits de leurs liquidités, elles pouvaient obtenir à la Banque nationale des avances sur nantissement sans avoir à supporter des coûts supplémentaires. Ces crédits de l'institut d'émission sont incontestablement d'utiles planches de salut pour les banques qui, pour des raisons imprévisibles, se heurtent à un manque de liquidités, mais leur rôle n'est pas de servir de réservoir de sécurité aux établissements planifiant insuffisamment leur besoin. Il fallait par conséquent maintenir inchangées les limites de crédit dont disposent les banques et faire en sorte cependant que la «prime d'assurance» atteigne constamment un niveau minimal.

Adoption d'un système de taux lombard flottant

C'est pourquoi la Banque nationale a introduit, le 26 mai, un système de taux lombard flottant. L'adoption d'un tel système a été facilitée par le fait que le contrôle de la masse monétaire est assuré en Suisse par la gestion directe des liquidités dont disposent les banques et non par des variations des taux d'intérêt à court terme. Depuis, le taux lombard est fixé chaque jour au-dessus de la moyenne des taux observés les deux jours précédents pour l'argent au jour le jour. Au début, l'écart par rapport à cette moyenne a été d'un point. Incontestablement, ce système a contribué fortement à la stabilité que la demande de monnaie des banques a enre-

gistrée au second semestre de l'année. En automne toutefois, des difficultés sont apparues à plusieurs reprises au sein du SIC, des banques opérant avec un volume trop juste de liquidités. Aussi la Banque nationale a-t-elle porté à deux points, à compter du 14 décembre, l'écart entre son taux lombard et la moyenne des rémunérations de l'argent au jour le jour. Ce faisant, elle a réaffirmé également sa volonté de maintenir le cours restrictif de sa politique.

L'écart d'environ quatre points entre l'objectif fixé pour 1989 et l'évolution effective de la monnaie centrale n'est dû qu'en partie à la diminution de la demande de monnaie. Il s'explique aussi par le resserrement du cours de la politique monétaire. Dès les premiers mois de l'année, il est apparu que, du fait de la vigueur des exportations, la croissance de l'économie suisse serait plus forte que prévu. En outre, pour diverses raisons, le franc a faibli nettement sur les marchés des changes. Pour contrecarrer ces deux évolutions qui contribuaient à accélérer le renchérissement, la Banque nationale a décidé de réduire son offre de monnaie, au premier semestre, plus fortement qu'elle ne l'avait envisagé à l'origine. Jusqu'au passage au taux lombard flottant, elle a relevé à deux reprises les taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement. Le taux de l'escompte a subi deux autres hausses, en juin et octobre. Il a passé ainsi de 3½% à 6% au cours de l'année.

Resserrement de la politique monétaire au premier semestre ...

Au troisième trimestre, la demande d'avoirs en comptes de virements s'est stabilisée, ce qui a permis à la Banque nationale de maintenir le volume de ces avoirs à 3,2 milliards de francs environ. Les taux d'intérêt se sont consolidés à un niveau élevé, et le franc suisse est resté à des cours proches de ceux qu'il avait atteints après l'introduction du taux lombard flottant. La monnaie centrale a toutefois continué son mouvement de repli, la progression des billets en circulation ayant fléchi à la suite des hausses de taux d'intérêt, en particulier des relèvements, en juin et octobre, des rémunérations servies sur les fonds d'épargne. Il n'aurait pas été judicieux de compenser la diminution de la demande de billets par une augmentation des avoirs en comptes de virements. Une telle compensation aurait favorisé une baisse des taux d'intérêt à court terme, baisse qui se serait produite à un moment où le renchérissement marquait une accélération et où le franc avait de nouveau tendance à faiblir face aux monnaies européennes.

...et maintien du cours restrictif au second semestre

Etant donné la persistance des signes de surchauffe et la forte accélération du renchérissement vers la fin de l'année, la Banque nationale n'a pas eu d'autre choix que de poursuivre sa politique monétaire restrictive. Aussi a-t-elle décidé, en accord avec le Conseil fédéral, de fixer à 2% son objectif monétaire pour 1990. Le point de référence est de nouveau le volume moyen que la monnaie centrale désaisonnalisée a atteint au quatrième trimestre de l'année précédente.

Objectif monétaire pour 1990

L'objectif adopté pour 1990 implique que les rémunérations servies sur le marché monétaire passeront au-dessus de leur niveau du second semestre de 1989. La Banque nationale estime que la croissance du produit intérieur brut réel sera d'environ 2%, du quatrième trimestre de 1989 aux mêmes mois de 1990, et que le ren-

Conséquences probables de la politique monétaire en 1990

chérissement diminuera, pendant cette période, à 4%. La croissance réelle et le renchérissement devraient engendrer une augmentation de 3 à 4% de la demande de monnaie centrale. Toutefois, la demande de monnaie dépend aussi de l'évolution des taux d'intérêt. Les billets en circulation réagissant avec un certain décalage aux variations des taux d'intérêt, la hausse de ceux-ci en 1989 fait que la progression de la demande de monnaie centrale en 1990 pourra être maintenue à 2%, sans entraîner une forte hausse des rémunérations. En 1990, il n'y aura par conséquent guère de marge pour un repli des taux d'intérêt. Une légère détente pourrait être observée cependant au second semestre, si la conjoncture faiblit comme on s'y attend.

L'objectif monétaire,
une ligne directrice

L'objectif monétaire de 2% repose sur l'hypothèse que la demande d'avoirs en comptes de virements ne diminuera plus en 1990. Bien que l'adaptation des banques aux nouvelles dispositions sur les liquidités et au SIC soit accomplie pour l'essentiel, ces deux innovations pourraient influencer encore sur la demande de monnaie centrale en 1990. Pour cette raison, la Banque nationale utilisera, en 1990 également, les rémunérations servies sur le marché de l'argent comme indicateurs complémentaires de sa politique et adaptera l'offre de monnaie centrale aux déplacements inattendus de la demande. En outre, il n'est pas exclu que des influences venant de l'étranger continuent à attiser le renchérissement. Pour la politique monétaire, la tendance à l'effritement que le franc a marquée à partir du milieu de 1988 face aux monnaies européennes a été tout particulièrement contrariante. La Banque nationale ne tolérera pas des mouvements extrêmes des cours de change et adaptera sa politique monétaire si la situation sur le marché des changes l'exige. Dans ces conditions, l'objectif monétaire pour 1990 a, comme les précédents, le caractère d'une ligne directrice. La Direction générale se réserve de s'en écarter si cela devait paraître opportun.

B. L'évolution de l'économie mondiale

1. Conjoncture générale

Dans les Etats membres de l'OCDE, l'essor de la conjoncture s'est maintenu en 1989, pour la huitième année consécutive. La croissance économique a cependant fléchi légèrement et marqué des tendances divergentes. Ainsi, elle a faibli aux Etats-Unis et, surtout, au Royaume-Uni, mais s'est accélérée en République fédérale d'Allemagne. Selon des estimations de l'OCDE, le produit national brut réel des pays de la zone a augmenté en moyenne de 3,6%, contre 4,4% en 1988.

Croissance toujours forte dans les pays industrialisés

Aux Etats-Unis, les signes de ralentissement de la conjoncture se sont multipliés à la suite du cours plus restrictif qui a été donné à la politique monétaire depuis le printemps de 1988. Le produit national brut réel a progressé de 3%, contre 4,4% l'année précédente. Cet affaiblissement est dû à l'évolution de la demande intérieure du secteur privé et des exportations. Dans la construction, l'activité a fléchi, après avoir stagné en 1988.

Demande intérieure moins vigoureuse aux Etats-Unis

Pour la quatrième année consécutive, le Japon a enregistré le taux de croissance le plus élevé de tous les pays de l'OCDE. En termes réels, le produit national brut a augmenté de 4,9%, après une expansion de 5,7% en 1988. La demande intérieure est restée très vigoureuse, grâce surtout aux investissements des entreprises qui se sont accrus de 15%. Stimulée par une hausse d'environ 3% des salaires réels et par une amélioration de 2% de l'emploi, la consommation privée a progressé de 3,7% en termes réels, soit à un rythme encore élevé, mais inférieur aux 5% observés en 1988. La contribution du commerce extérieur à la croissance a été cependant négative, les importations ayant augmenté davantage, en termes réels, que les exportations.

Le Japon, une fois encore en tête pour la croissance

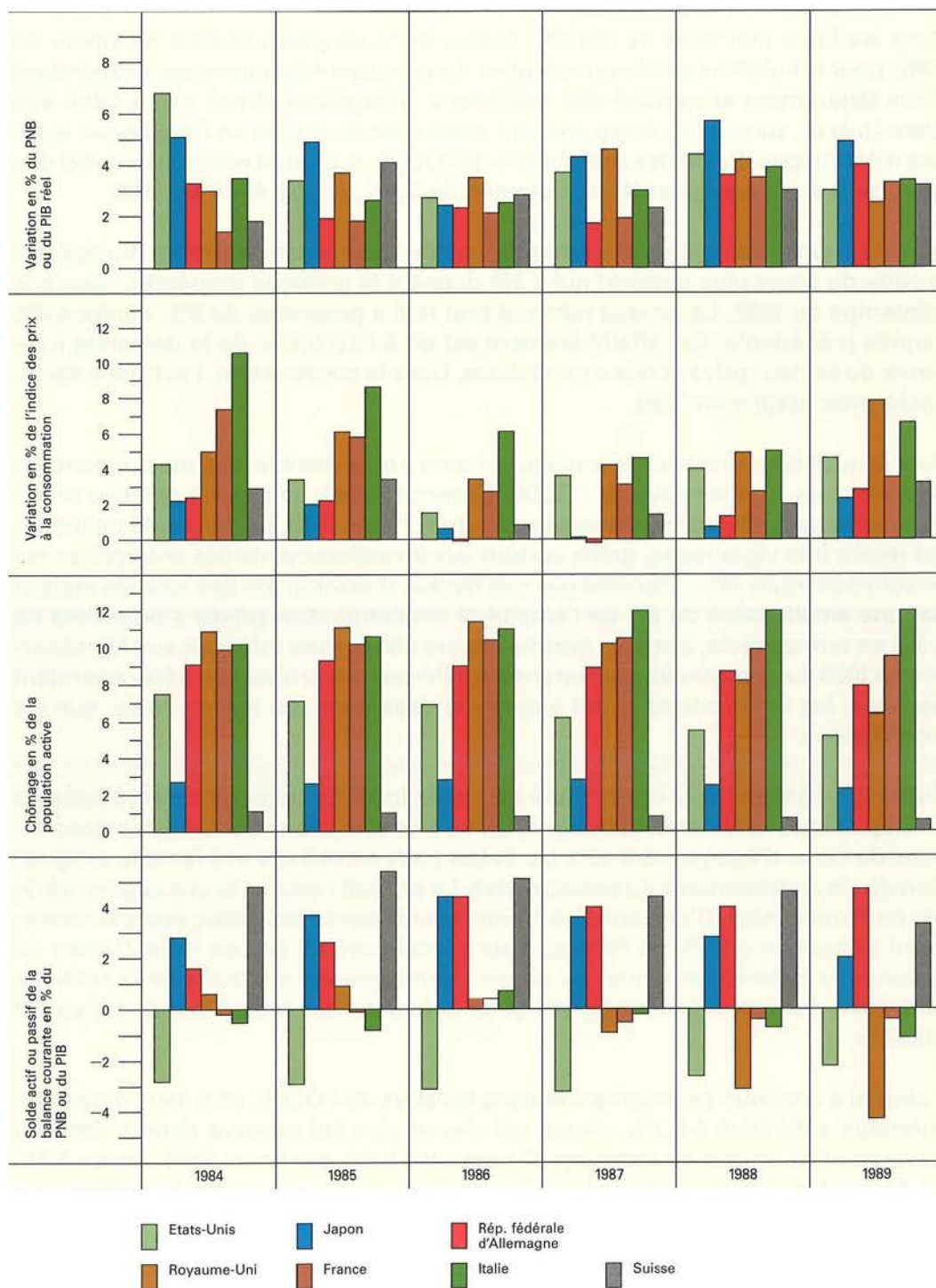
En Europe également, la conjoncture est restée forte. La croissance s'est accélérée en République fédérale d'Allemagne, grâce à la sensible expansion des exportations de biens d'équipement vers les autres pays européens et à la nette progression des investissements du secteur privé. Le produit national brut a augmenté de 4% en termes réels. D'une année à l'autre, la croissance est restée approximativement inchangée à 3,5% en France, mais a faibli quelque peu en Italie. L'essor de l'économie britannique a marqué un net ralentissement à la suite de la politique restrictive des autorités monétaires et de la hausse des taux d'intérêt qui en est résultée.

Fermeté de la conjoncture en Europe

L'emploi a continué sa progression dans les pays de l'OCDE, et le taux moyen de chômage a diminué à 6,2%, niveau qui n'avait plus été observé depuis 1980. Au Royaume-Uni, le taux de chômage s'inscrivait à 5,6% à la fin de 1989, contre 7,3% un an auparavant. Cette baisse est la plus forte de tous les pays européens. En République fédérale d'Allemagne, pays qui a accueilli en 1989 quelque 720 000 personnes en provenance de l'Est, le taux de chômage a cessé de diminuer vers la fin de l'année. En 1989, le nombre des réfugiés à la recherche d'un emploi a augmenté

Baisse du taux de chômage à son niveau de 1980

Indicateurs économiques dans les principaux pays



de près de 155 000 pour atteindre 260 000. Néanmoins, le taux de chômage a fléchi, passant de 8,3% en décembre 1988 à 7,8% un an plus tard. La pénurie de main-d'œuvre qualifiée s'est accentuée dans plusieurs pays de l'OCDE.

Alors que le taux de chômage diminuait, le renchérissement s'est accéléré dans la zone de l'OCDE. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, il a atteint en moyenne 6% en 1989, contre 4,8% l'année précédente. La hausse des prix a été particulièrement forte au premier semestre. En plus de l'approvisionnement en liquidités qui a été plutôt généreux en 1988, plusieurs facteurs ont contribué à attiser l'inflation. En 1989, les prix des produits pétroliers ont augmenté, en dollars, de plus de 20%, et ceux des matières premières, de 10,2% (indice HWWA, y compris les produits énergétiques, en dollars). Ces hausses se sont répercutées sur les prix à la consommation dans la plupart des pays de l'OCDE. Au Royaume-Uni, où les taux hypothécaires entrent directement dans la composition de l'indice des prix à la consommation, la forte hausse des taux d'intérêt explique en partie l'accélération de 4,9% à 7,8% du renchérissement. En République fédérale d'Allemagne, où les impôts indirects ont été relevés, les prix à la consommation ont augmenté de 2,8%, contre 1,3% en 1988. Le renchérissement a passé de 0,7% à 2,3% au Japon, pays qui a introduit la TVA en 1989, et de 4,1% à 4,6% aux Etats-Unis.

Accélération du renchérissement dans la zone de l'OCDE

Les déséquilibres des balances commerciales se sont maintenus à des niveaux élevés. Aux Etats-Unis, le déficit commercial a continué à fléchir, mais à un rythme plus lent, et le solde passif de la balance des transactions courantes s'est inscrit à 105,9 milliards de dollars, contre 127 milliards en 1988. L'excédent de la balance courante du Japon a reculé fortement, alors que celui de la République fédérale d'Allemagne a augmenté pour atteindre le montant record de 99,1 milliards de marks. Cet accroissement a résulté de la hausse sensible de l'excédent commercial vis-à-vis des autres pays participant au SME et de la nette progression des revenus tirés des capitaux placés à l'étranger. A l'inverse de la République fédérale, la plupart des pays du SME ont enregistré des soldes passifs accrus. Ainsi, le déficit de la balance courante espagnole a passé de 3,7 milliards en 1988 à 11,2 milliards de dollars l'année suivante.

Balances courantes: déséquilibres en lente diminution entre les pays de l'OCDE, mais en augmentation au sein du SME

2. Politiques monétaire et budgétaire

En 1989, la politique monétaire des grands pays industrialisés est restée axée sur la lutte contre l'inflation. Aux Etats-Unis, la Réserve Fédérale a resserré les rênes monétaires au début de l'année. Elle a réduit fortement l'approvisionnement des banques en liquidités et, en mars, relevé le taux de l'escompte d'un demi-point pour soutenir le cours restrictif de sa politique d'open market. Le taux des fonds fédéraux a par conséquent augmenté pour s'établir, en avril, à près de 10%, soit à plus de trois points de son niveau le plus bas de 1988. La hausse des taux à long

Resserrement des rênes monétaires aux Etats-Unis

terme a été beaucoup plus modérée que celle des rémunérations à court terme. En moyenne annuelle cependant, le rendement des obligations fédérales à long terme a diminué de 1988 à 1989. Au second semestre, les autorités monétaires américaines ont assoupli un peu leur politique, après un léger fléchissement du taux d'inflation. La progression des masses monétaires M_2 et M_3 a faibli à partir du quatrième trimestre de 1988. Jusqu'au milieu de l'année, M_2 a évolué bien au-dessous du corridor de croissance choisi comme objectif. Au quatrième trimestre toutefois, cet agrégat a passé à l'intérieur de son corridor, alors que l'augmentation de M_3 est restée inférieure à l'objectif.

Objectifs monétaires dans quelques pays

Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	M_2	du 4 ^e trim. 1988	3—7%	4,6%
	M_3	au 4 ^e trim. 1989	3,5—7,5%	3,3%
Royaume-Uni	M_0	d'avril 1988 à mars 1989	1—5% ¹	6% ²
République fédérale d'Allemagne	M_3	du 4 ^e trim. 1988 au 4 ^e trim. 1989	env. 5%	4,7%
France	M_2	du 4 ^e trim. 1988 au 4 ^e trim. 1989	4—6%	5%
Japon	$M_2 + CD$	du 4 ^e trim. 1988 au 4 ^e trim. 1989	10—11% ³	10,1%
Suisse	monnaie centrale dessaisonnalisée	1989	2% ⁴	— 1,9%

¹ Variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente.

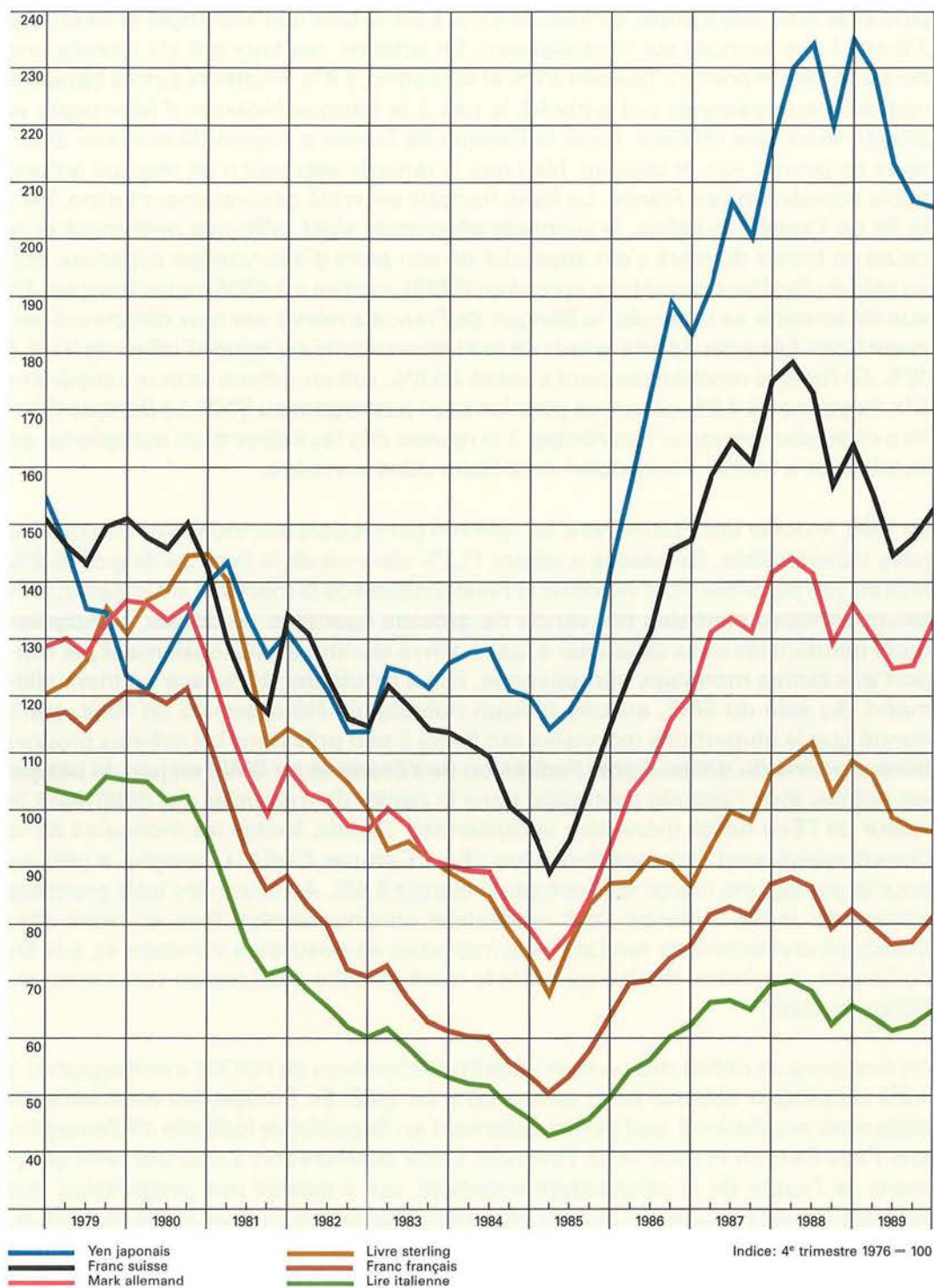
² Du mois de décembre 1988 au mois de décembre 1989.

³ Projection.

⁴ Variation par rapport à la valeur moyenne enregistrée pour le quatrième trimestre de 1988.

Les banques centrales du Japon et du Royaume-Uni ont suivi elles aussi une politique monétaire restrictive en 1989. En plusieurs étapes, la Banque du Japon a relevé d'un point au total son taux de l'escompte. Les rémunérations à court terme ont ainsi passé au-dessus des taux à long terme. La croissance de la masse monétaire $M_2 + CD$ a été conforme aux projections fixées par l'institut d'émission, mais son rythme a faibli à partir d'octobre. La lutte contre l'inflation est restée l'objectif prioritaire des autorités monétaires britanniques. En mai et octobre, la Banque d'Angleterre a relevé son taux d'intervention sur le marché monétaire, ce qui a amené les établissements bancaires à augmenter fortement leur taux de base, en d'autres termes le taux qu'ils appliquent aux crédits accordés aux débiteurs de premier ordre. A la fin de l'année, ce taux atteignait 15%. En dépit du resserrement graduel de la politique monétaire, la livre sterling a subi de fortes pressions à la baisse, au début d'octobre, du fait du déficit croissant de la balance courante britannique.

Cours en dollars de quelques monnaies



Mesures de politique monétaire en RFA, en France et en Italie

La Banque fédérale d'Allemagne a resserré graduellement les rênes monétaires au cours de l'année. Après avoir augmenté ses taux directeurs d'un point au total en janvier et avril, elle a porté, en juin, de 4½% à 5% le taux de l'escompte et de 6½% à 7% celui des avances sur nantissement. En octobre, ces taux ont été relevés une nouvelle fois, le premier passant à 6% et le second, à 8%. Plusieurs autres banques centrales européennes ont emboîté le pas à la Banque fédérale d'Allemagne et adapté leurs taux officiels. Ainsi, la Banque de France a augmenté ses taux directeurs en janvier, juin et octobre, bien que le renchérissement n'ait marqué qu'une faible accélération en France. Le franc français est resté généralement ferme. Vers la fin de l'année toutefois, la monnaie allemande s'est raffermie nettement et le cours en francs du mark s'est approché de son point d'intervention supérieur qui, au sein du Système monétaire européen (SME), est fixé à 3,4305 francs français. En vue de soutenir sa monnaie, la Banque de France a relevé ses taux directeurs peu avant Noël. Elle a ainsi porté le taux de ses interventions sur appel d'offres de 9½% à 10%. En Italie, le renchérissement a passé à 6,6%, soit un rythme toujours supérieur à la moyenne de 4,3% observée pour les pays participant au SME. La Banque d'Italie a cependant renoncé à participer à la hausse des taux directeurs européens, en octobre, et à freiner l'expansion monétaire dans son pays.

Raffermissement du dollar et adaptations au sein du SME

En 1989, le dollar des Etats-Unis s'est raffermi par rapport aux monnaies des grands pays industrialisés. Sa hausse a atteint 11,2% vis-à-vis de la livre sterling et 15,2% face au yen japonais. Pour modérer la revalorisation de la monnaie américaine, plusieurs banques centrales ont vendu de grosses quantités de dollars, principalement pendant les mois de janvier à mai. La livre sterling a faibli également par rapport aux autres monnaies européennes. Elle a reculé de 14,1% face au mark allemand. Au sein du SME, aucune tension notable n'a été observée en 1989, étant donné que la plupart des monnaies ont fléchi à peu près dans les mêmes proportions vis-à-vis du dollar. Après l'adhésion de l'Espagne au SME, en juin, la peseta est entrée, avec l'escudo portugais, dans le panier de monnaies qui détermine la valeur de l'Ecu (unité monétaire européenne); depuis, toutes les monnaies de la Communauté sont représentées dans l'Ecu. Comme l'Italie, l'Espagne a obtenu pour la peseta une marge de fluctuation élargie à 6%. Au cours des trois premiers trimestres, la lire italienne s'est revalorisée continuellement face au mark allemand; un revirement de tendance est intervenu au quatrième trimestre et, à la fin de l'année, la relation de change entre le mark et la lire avait rejoint son niveau du début de 1989.

Diminution des déficits publics dans la zone de l'OCDE

En moyenne, le déficit des comptes des Etats membres de l'OCDE a correspondu à 1,2% du produit national brut, contre 1,8% en 1988. En Europe, les excédents de dépenses ont diminué tout particulièrement en République fédérale d'Allemagne, aux Pays-Bas, en Irlande et en Finlande. Cette amélioration a découlé principalement de l'essor de la conjoncture mondiale, qui a permis une progression des recettes fiscales et une diminution des aides financières en faveur des chômeurs. Aux Etats-Unis, les comptes de l'Etat fédéral pour l'exercice qui a pris fin en septembre 1989 se sont soldés par un déficit de 152 milliards de dollars, soit un montant

inférieur de 3 milliards au solde de l'exercice précédent, mais supérieur encore de 16 milliards à la limite fixée par la loi Gramm-Rudman-Hollings. Au début du mois d'août, le Congrès américain a approuvé un plan proposé par le gouvernement pour assainir les caisses d'épargne et de prêt en difficulté. Selon ce plan, les fonds nécessaires à l'assainissement proviendront en majeure partie d'obligations émises par une nouvelle institution, la «Resolution Trust Corporation».

3. Marchés monétaire et financier

Le cours plus restrictif qui a été généralement donné à la politique monétaire en 1988 a influé, en 1989 également, sur les marchés monétaire et financier. Les taux d'intérêt ont continué leur mouvement de hausse, mouvement qui a été plus marqué pour les rémunérations à court terme que pour les taux à long terme. Ainsi, pour la première fois depuis 1980, la structure des taux d'intérêt s'est inversée dans de nombreux pays. Les placements en dollars n'ont cependant pas suivi cette tendance; le taux des bons du Trésor («Treasury bills») à trois mois a fléchi à partir de mai, alors que les rendements à long terme sont restés stables. Les écarts de taux d'intérêt ont diminué entre les pays.

Structure inverse des taux d'intérêt dans plusieurs pays

Sur la place de Londres, plusieurs sociétés ont licencié du personnel, après avoir subi des pertes substantielles. Les difficultés auxquelles maintes banques et maisons spécialisées dans le négoce de titres se sont heurtées sont liées au fait que les changements institutionnels, apportés en 1986 par ce que l'on a appelé le «Big Bang», ont attiré de nombreux établissements étrangers sur la place de Londres. L'intensification de la concurrence et la diminution des commissions dans le négoce des papiers-valeurs ont entraîné une réduction des capacités excessives. Dans le domaine des émissions également, les marges ont fléchi, ce qui a incité des établissements à constituer des syndicats selon des méthodes plus simples, pour rendre leurs opérations plus attrayantes. Une de ces solutions s'inspire de la méthode généralement utilisée aux Etats-Unis. Elle se distingue de la pratique suivie jusque-là par le nombre réduit des membres du syndicat, par la plus grande rapidité d'exécution, par des prix fixes et par des commissions plus faibles, mais couvrant les coûts.

Concurrence plus âpre sur les marchés internationaux

Sur les marchés financiers internationaux (euro-marchés), l'activité est restée forte. Le chiffre d'affaires sur le marché primaire a atteint 472 milliards de dollars, contre 407 milliards en 1988. De ce montant, un tiers revenait aux obligations à taux fixe (sans les titres assortis de droits de conversion ou d'option sur des actions), un tiers aux crédits consortiaux, un sixième aux obligations assorties de droits de conversion ou d'option sur des actions et le reste aux autres instruments financiers. Les émissions d'obligations assorties de droits de conversion ou d'option sur des actions, qui avaient subi un déclin après le krach boursier de 1987, ont doublé, enre-

Forte activité sur le marché primaire

gistrant ainsi le plus fort taux d'expansion de toutes les catégories. Les crédits consortiaux ont bénéficié eux aussi d'un regain de faveur. Par contre, il n'y a plus guère eu d'émissions de «notes» à taux variables, après l'effondrement du marché secondaire de ces papiers. La part de marché du dollar des Etats-Unis, la plus importante monnaie sur les marchés financiers internationaux, a continué d'augmenter, au détriment principalement du franc suisse et du mark allemand. Les swaps de monnaies et de taux d'intérêt, dont le rôle s'était déjà accru ces dernières années, ont encore raffermi leur position en tant qu'instruments de gestion des risques.

Plusieurs pays européens ont supprimé des barrières qui empêchaient leur marché de s'ouvrir sur le plan international. Ainsi, la France, la Suède et l'Autriche notamment ont libéralisé leur marché des changes; il s'en est suivi un vigoureux développement des marchés des obligations libellées dans les monnaies de ces pays.

Les recueils de fonds sur l'euro-marché ont été effectués dans une très forte majorité par des débiteurs établis dans la zone de l'OCDE, principalement au Royaume-Uni, au Japon et aux Etats-Unis. En outre, les investisseurs japonais ont renforcé leur position créancière, et les banques japonaises, leur rôle d'intermédiaires. Aux Etats-Unis en particulier, de gros montants ont été empruntés, en 1989 également, pour financer l'achat d'entreprises («leveraged buy-outs»).

Les flux de capitaux que le secteur privé a placés directement dans les pays en développement ont diminué. En revanche, les institutions financières internationales ont augmenté leurs prêts. Quant aux pays de l'Europe de l'Est, ils ont recueilli des fonds pour un montant à peu près égal à celui de l'année précédente.

En dépit de la hausse des taux d'intérêt, les cours des actions ont progressé jusqu'au 13 octobre, date à laquelle la bourse de New York a enregistré une forte chute. Ce jour-là, l'indice Dow Jones des valeurs industrielles a perdu 7% peu avant la clôture. L'instabilité de Wall Street s'est étendue à d'autres places boursières. Les bourses européennes des actions ont réagi de manière particulièrement forte; plusieurs d'entre elles ont dû suspendre les cotations. En revanche, la bourse de Tokyo est restée remarquablement stable.

4. Endettement international et coopération monétaire

Dans les pays en développement, la situation économique ne s'est guère améliorée en 1989. La croissance y est restée généralement faible, et le revenu réel par habitant a même fléchi dans plusieurs pays, notamment en Amérique latine et en Afrique subsaharienne. Les pays asiatiques nouvellement industrialisés ont constitué une exception. Ils ont enregistré des taux d'expansion qui, en dépit d'un ralentisse-

Nouvelle chute des
cours des actions

Pays en développe-
ment: sérieux pro-
blèmes économiques

ment, se sont maintenus à plus de 4%. Le recul du niveau de vie en Amérique latine a été accompagné, comme les deux années précédentes, d'une forte flambée des prix. La part des investissements au produit intérieur brut s'est inscrite à moins de 20% en Amérique latine et en Afrique, mais à près de 28% en Asie. D'une année à l'autre, le déficit de la balance des transactions courantes des pays en développement est resté approximativement inchangé à 8 milliards de dollars. Sans les excédents substantiels des quatre pays asiatiques nouvellement industrialisés, il aurait atteint 34 milliards de dollars.

En mars, M. Nicholas Brady, secrétaire au Trésor des Etats-Unis, a donné de nouvelles impulsions à la politique de lutte contre l'endettement en proposant des mesures pour alléger la dette. Le plan Brady remplace la stratégie mise sur pied en automne 1985 sous l'égide de M. James Baker, le secrétaire au Trésor d'alors, stratégie qui était axée sur trois volets: application de programmes d'ajustement macro-économique dans les pays débiteurs, apport de soutiens financiers par le Fonds monétaire international (FMI) et les banques multilatérales de développement et, surtout, octroi de nouveaux prêts par les banques commerciales. Le plan Baker a échoué à cause notamment de l'attitude des banques, celles-ci s'étant montrées peu désireuses de mettre à disposition des fonds supplémentaires, en quantité suffisante.

Modification de la stratégie du FMI et de la Banque mondiale

Le plan Brady met l'accent sur la réduction de l'endettement et du service de la dette, le FMI et la Banque mondiale étant eux aussi appelés à fournir des fonds à cette fin. Pour contribuer à la mise en œuvre du plan, le FMI est prêt, dans le cadre de programmes d'ajustement économique à moyen terme et d'accords de crédit, à consacrer à la réduction de la dette — à la faveur de rachats de créances et de conversions de dette notamment — jusqu'à 25% du total des crédits qu'il octroie à un pays. En outre, le FMI envisage la possibilité, pour assurer le service de la dette, de mettre à disposition des fonds pouvant atteindre jusqu'à 40% de la quote-part du pays membre. Enfin, et contrairement à la politique suivie jusqu'alors, le FMI s'est déclaré prêt, si nécessaire, à conclure des accords de crédit, avec des pays endettés, avant même que ceux-ci aient fini de négocier un montage financier avec leurs banques créancières. A l'instar du FMI, la Banque mondiale est elle aussi disposée à fournir des capitaux en vue d'alléger le fardeau de la dette.

En 1989, un certain nombre de pays ont mené des négociations en vue d'aboutir à des montages financiers reposant sur la nouvelle stratégie. Parmi ces pays figurent le Costa Rica, les Philippines et le Venezuela. Le Mexique a été cependant le premier pays à entreprendre des négociations dans le sens de la nouvelle approche. L'accord qu'il a conclu à la mi-septembre avec le comité représentant ses quelque 400 banques créancières offre à celles-ci trois possibilités: échanger leurs créances, avec une décote de 35%, contre des obligations émises par l'Etat mexicain pour une durée de 30 ans et assorties d'un taux d'intérêt variable (diminution de la dette), convertir leurs créances, à la valeur nominale, en obligations à un taux d'intérêt fixe de 6,25% (réduction du service de la dette) ou accorder des prêts supplé-

Montage financier en faveur du Mexique

mentaires au Mexique, à raison de 25% des créances non converties en nouvelles obligations. Les banques avaient jusqu'à la fin de l'année pour se décider. Leurs réactions n'ont guère été enthousiastes. Nombre d'établissements américains ont renforcé leurs provisions pour risques-pays, ce qui tend à montrer qu'ils sont plutôt disposés à subir de lourdes pertes. La plupart des banques préfèrent une réduction de la dette ou du service de la dette à l'octroi de nouveaux prêts.

Relèvement des provisions à constituer sur les crédits financiers

En Suisse, la Commission fédérale des banques a maintenu la décision qu'elle avait prise, au début de 1989, au sujet des provisions à constituer sur les prêts aux pays confrontés à des difficultés de paiement. Ainsi, les banques suisses ont dû porter leurs provisions, à la fin de 1989, à 50% de leurs prêts financiers à de tels pays. Pour les crédits commerciaux dont la durée ne dépasse pas un an, le taux des provisions a été ramené toutefois à 10%. Auparavant, le taux des provisions était uniforme et avait été relevé en plusieurs étapes à 35%.

Rapport sur l'union économique et monétaire dans la CE

Le comité constitué en 1988 et placé sous l'égide de M. Jacques Delors, président de la Commission européenne, a présenté au mois d'avril son rapport sur la réalisation d'une union économique et monétaire. Outre la libre circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux, qui devrait devenir effective d'ici la fin de 1992, l'union économique et monétaire impliquerait la fixation de parités irrévocables entre les monnaies ou l'adoption d'une monnaie unique au sein de la Communauté. Sa création exigerait la mise en place d'une politique monétaire commune et un degré élevé de compatibilité des autres volets de la politique économique, en particulier de la politique budgétaire et des stratégies en matière de concurrence, d'ajustement structurel et de développement régional.

Plan pour la création d'une union économique et monétaire

Le rapport Delors propose la réalisation, en trois étapes, de l'union économique et monétaire. La première phase devrait mener, à l'intérieur du cadre institutionnel existant, à une plus grande convergence des performances économiques et à une plus grande coordination des politiques économiques et monétaires; en outre, toutes les monnaies de la CE devraient participer au mécanisme de change du SME. Au cours de la deuxième étape, le Système européen de banques centrales serait créé. En son sein, une politique monétaire commune serait définie, mais sa mise en œuvre relèverait encore des instituts d'émission nationaux. Des réalignements de cours de change ne devraient avoir lieu que dans des cas exceptionnels. Dans la troisième phase, l'union monétaire devrait être définitivement réalisée. En juin 1989, le Conseil européen a fixé le début de la première étape au 1er juillet 1990, jour auquel la libre circulation des capitaux deviendra effective à l'intérieur de la CE. Aucune date n'a été fixée pour le passage aux autres phases, ce qui montre notamment que des divergences d'opinions subsistent entre les pays de la Communauté.

La Suisse, «tiers détenteur» d'Ecus

La Banque nationale suisse, désireuse de renforcer la coopération avec le Système monétaire européen, a obtenu le statut de «tiers détenteur» d'Ecus, en vertu d'une décision prise en janvier 1989 par le Fonds européen de coopération monétaire

(FECOM). Elle a ainsi la possibilité de placer une partie de ses réserves monétaires en Ecus officiels.

En juin 1989, le Conseil fédéral a confirmé sa décision de principe de 1982 en faveur d'une adhésion de la Suisse au Fonds monétaire international et à la Banque mondiale. Un groupe de travail, formé de représentants de plusieurs départements de l'administration fédérale et de la Banque nationale, a été chargé d'élaborer une stratégie de négociation en vue d'une éventuelle entrée de la Suisse dans ces deux institutions. S'appuyant sur les recommandations du groupe de travail, le Conseil fédéral a décidé d'ouvrir, au début de 1990, des discussions exploratoires avec les membres du Groupe des Dix et d'autres Etats importants. L'objectif principal de ces discussions est de voir si la Suisse disposerait d'un poids approprié au sein des organes du FMI et de la Banque mondiale. En fonction des résultats obtenus, le Conseil fédéral prendra, probablement au milieu de 1990, une décision quant à une éventuelle demande d'adhésion. Le chef du Département des finances a été chargé de mener ces discussions exploratoires, avec l'appui du président de la Direction générale de la Banque nationale.

Relations avec le FMI

Dans la plupart des pays de l'Europe de l'Est, des bouleversements politiques se sont produits, avec une rapidité inattendue, au quatrième trimestre de 1989 principalement. Le mécontentement général de la population a trouvé son expression au plan politique surtout. En majeure partie, il tire toutefois son origine de problèmes économiques fondamentaux et, finalement, du mauvais fonctionnement de l'économie planifiée. La Pologne et la Hongrie, poussées par une crise économique profonde — la dette extérieure polonaise représentait 540% des exportations de marchandises du pays en 1989, et celle de la Hongrie, 290% —, ont été les premières à entreprendre des réformes devant les conduire à une économie de marché. De nombreux pays se sont déclarés prêts à fournir des aides bilatérales et multilatérales en vue de soutenir les réformes politiques et économiques à l'Est.

Bouleversements politiques en Europe de l'Est

La Banque nationale suisse a participé à un crédit relais en faveur de la Pologne (voir page 51). Ce crédit a été mis sur pied pour couvrir des besoins financiers jusqu'à ce que la Pologne obtienne des prêts du Fonds monétaire international. En outre, la Confédération a l'intention de contribuer à la constitution d'un fonds de stabilisation dont le but est de mettre des réserves monétaires à la disposition de la Pologne pour faciliter la mise en œuvre d'une réforme monétaire dans ce pays.

Crédit relais en faveur de la Pologne

C. L'évolution économique en Suisse

1. Conjoncture générale

Produit intérieur brut et production industrielle

Croissance toujours vive du PIB, grâce en particulier à la demande étrangère

Après avoir continué sur sa forte lancée, l'économie suisse a perdu un peu de son dynamisme à partir du milieu de 1989. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut réel a augmenté de 3,1%. La demande étrangère a joué un rôle primordial dans cette expansion d'une vigueur inattendue. Son rythme de progression a été étonnamment élevé au premier semestre et n'a faibli légèrement que vers la fin de l'année. La croissance des exportations de marchandises n'a pas été aussi forte qu'en 1988, mais celle des services fournis à des non-résidents s'est accélérée sensiblement, grâce à l'évolution du tourisme notamment. Quant à la demande intérieure, elle n'a pas atteint son taux de croissance élevé de l'année précédente. La consommation privée est restée vive, mais sa progression a été légèrement moins forte qu'en 1988. Les investissements ont eux aussi augmenté à un rythme moins rapide. La vigueur de la demande intérieure a entraîné un nouvel accroissement des importations de biens et de services, accroissement qui a été substantiel dès le premier semestre pour les biens et à partir de la seconde moitié de l'année pour les services.

Forte utilisation des capacités

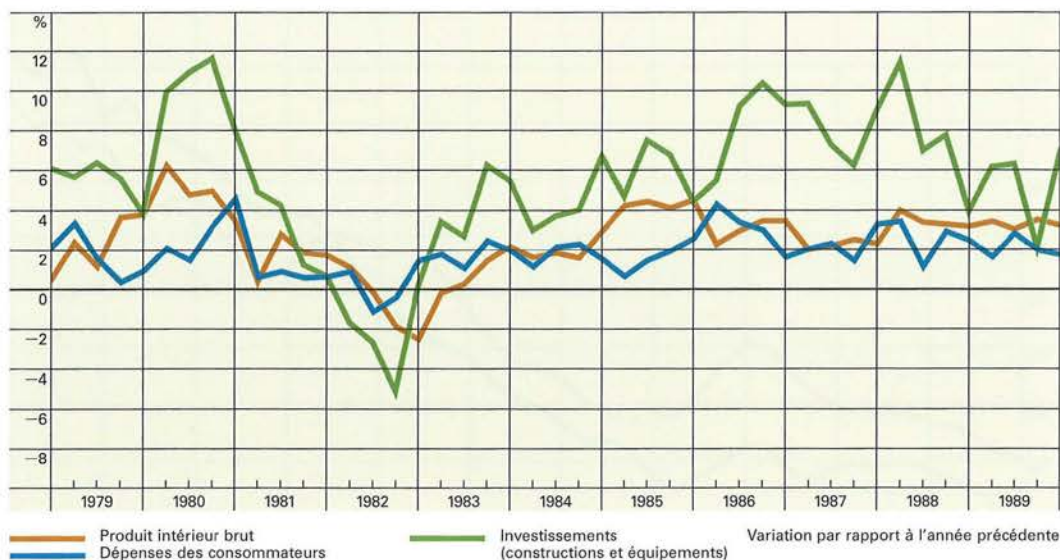
Stimulée par la forte demande globale, la production industrielle s'est accrue d'une année à l'autre. Dans toutes les branches, les entrées de commandes ont été élevées, et les carnets de commandes, bien remplis. Bien que d'importants investissements aient été effectués au cours des années précédentes, le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté, en moyenne annuelle, de plus d'un point pour atteindre environ 89%. En dépit du ralentissement de la croissance économique vers la fin de l'année, les entreprises estimaient toujours, au quatrième trimestre, que leurs capacités techniques étaient trop faibles. Dans le secteur des services, la marche des affaires a été une fois encore bonne dans les banques et les compagnies d'assurances notamment.

Consommation privée

Nouvelle augmentation de la consommation privée

En termes réels, la consommation privée a augmenté de 1,8%, contre 2,2% en 1988. La croissance des dépenses de consommation, faible au début de l'année, s'est accélérée au deuxième trimestre. Au troisième et au quatrième trimestres, elle a reculé de nouveau, les consommateurs ayant porté un jugement plus prudent sur la conjoncture. Par rapport à l'année précédente, les achats de biens non durables se sont accrus davantage que ceux de biens durables; les ventes de voitures en particulier ont faibli vers la fin de l'année. Le taux d'expansion des dépenses afférentes aux services est resté inchangé, bien que le nombre des nuitées des touristes suisses ait progressé davantage que l'année précédente.

Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



Investissements

En termes réels, les investissements se sont accrus de 5,2%, contre 6,9% en 1988. La progression a été de 3,6% seulement dans le domaine des biens d'équipement, mais de 6,1% (6,4% en 1988) dans celui des constructions. En volume, les projets de constructions publiques n'ont pas augmenté autant qu'en 1988, mais ceux de constructions industrielles et artisanales ont progressé fortement. A cause des goulets d'étranglement apparus dans l'industrie de la construction, de nombreux plans, déjà prêts en 1988, n'ont pu être mis en chantier qu'au début de 1989. Pour les projets de constructions industrielles et artisanales, le taux de croissance a diminué en été, puis s'est redressé vigoureusement vers la fin de l'année. Bien que la demande de logements n'ait pas fléchi et que l'effectif des appartements vides soit resté faible, le nombre des logements terminés et celui des logements dont la construction a été autorisée ont reculé. La construction d'immeubles nouveaux a commencé à ressentir les effets des hausses des taux d'intérêt, des prix des terrains et du coût de la construction.

Expansion encore vigoureuse dans le secteur de la construction

Commerce extérieur

La conjoncture mondiale étant toujours bonne, les exportations suisses de biens et de services se sont accrues de 5,4% en termes réels, contre 5,2% en 1988. Leur expansion a été particulièrement vigoureuse au premier semestre. Les exportations de services, qui avaient diminué en 1988, ont contribué fortement à la progression observée en 1989.

Forte progression des exportations suisses

Commerce extérieur



Croissance reposant sur une large assise

En valeur, les exportations vers tous les principaux pays industrialisés se sont inscrites en hausse. Les ventes au Japon, aux pays méditerranéens de la CE, à la France et au Royaume-Uni ont progressé fortement, alors que celles qui ont pris le chemin de la zone de l'AELE et des pays à commerce d'Etat ont augmenté à des rythmes relativement modestes. La croissance des livraisons aux Etats-Unis et à la République fédérale d'Allemagne a été légèrement inférieure à la moyenne. Du côté des pays en développement, on notera une diminution des achats des Etats membres de l'OPEP et une augmentation de ceux du reste du groupe, en particulier des pays asiatiques nouvellement industrialisés.

Accroissement élevé des importations en volume

La vigueur de la demande intérieure a entraîné une forte croissance des importations de biens et de services. En termes réels, les importations ont augmenté de 5,3%, contre 5,4% en 1988. La demande de matières premières et produits semi-finis s'est accrue fortement. Les achats de produits énergétiques ont diminué nettement, ce qui explique le recul des importations en provenance des pays de l'OPEP. Les livraisons des pays non européens de l'OCDE ont elles aussi augmenté; les exportations japonaises vers la Suisse ont toutefois progressé à un rythme guère plus élevé que celui de 1988.

Balance des paiements

Balance des transactions courantes

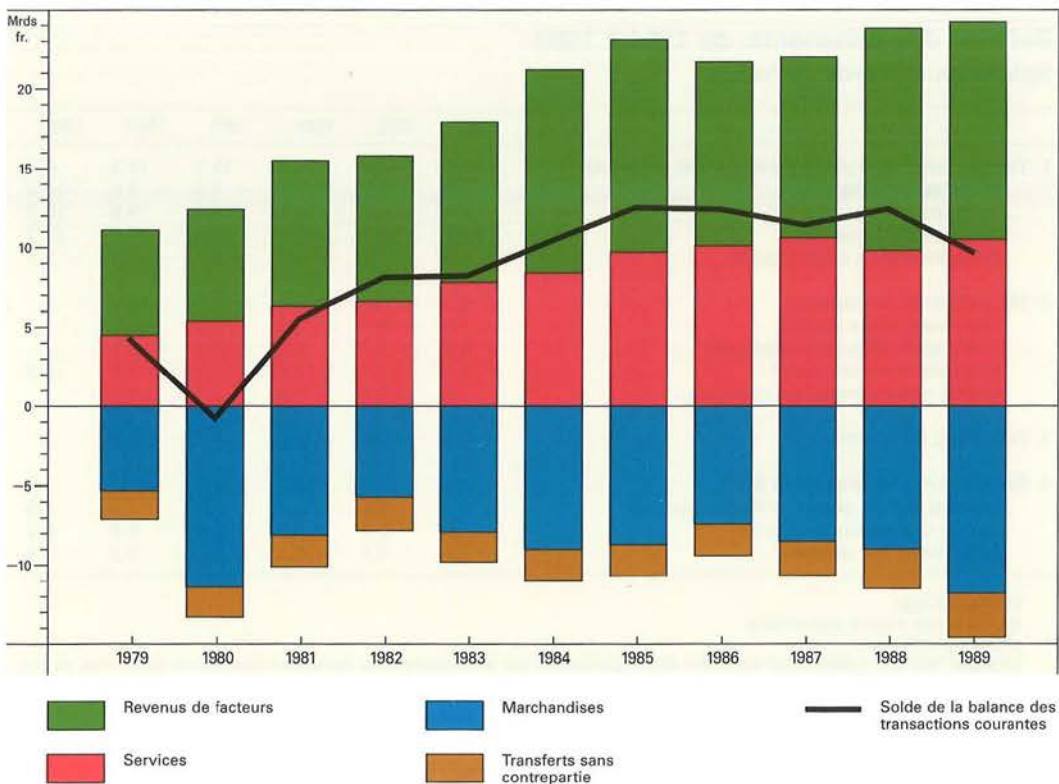
Le solde actif de la balance des transactions courantes s'est inscrit à 9,7 milliards de francs. Par rapport à l'année précédente, il a diminué de 2,7 milliards. Le taux de croissance des dépenses a été supérieur à celui des recettes dans le trafic de marchandises, dans les services, dans les revenus de facteurs et dans les transferts sans contrepartie. Une telle évolution est caractéristique d'une phase de haute conjoncture.

Diminution de l'excédent de la balance courante

Dans le trafic de marchandises (commerce spécial, énergie électrique et autres postes), le déficit traditionnel a passé de 9 milliards en 1988 à 12 milliards de francs en 1989. L'excédent de la balance des services, qui avait fléchi en 1988, a progressé de 0,9 milliard pour s'inscrire à 10,7 milliards de francs. Les recettes provenant du

Augmentation du déficit dans le trafic de marchandises et de l'excédent dans les services

Balance des transactions courantes



tourisme et les commissions encaissées par les banques se sont accrues fortement, après avoir diminué l'année précédente. Les recettes touristiques ont augmenté de 11,9%, grâce notamment à une hausse de 5% du nombre des nuitées des hôtes étrangers. Dans les services bancaires, la progression a atteint 9,7%. Toutes les catégories d'opérations n'ont cependant pas contribué à ce bon résultat. L'expansion des affaires fiduciaires et du négoce de titres a influé sur le volume des commissions tirées de ces opérations; à l'inverse, les recettes provenant des émissions ont reculé, ce secteur ayant marqué un repli. Les dépenses des touristes suisses à l'étranger figurent dans la balance courante pour 9,8 milliards de francs. Leur croissance, forte depuis plusieurs années, a été stimulée en 1989 par la hausse des revenus des résidents.

Léger repli du solde actif des revenus de facteurs

Les revenus des capitaux placés à l'étranger se sont accrues de 19% pour atteindre 35,5 milliards de francs. Cette vive progression s'explique à la fois par l'augmentation des avoirs à l'étranger et par la hausse des taux d'intérêt. Du fait de la demande toujours forte de main-d'œuvre étrangère, les salaires versés à l'étranger ont passé de 4,9 milliards en 1988 à 6,1 milliards de francs l'année suivante. Au total, le solde actif des revenus de facteurs a diminué légèrement.

Balance des paiements, de 1984 à 1989 Soldes en milliards de francs¹

	1984	1985	1986	1987	1988 ^r	1989 ^p
1. Transactions courantes (balance des revenus)	10,3	12,4	12,3	11,3	12,3	9,7
Trafic de marchandises	- 9,0	- 8,7	- 7,4	- 8,5	- 9,0	-12,0
Services	8,4	9,7	10,1	10,6	9,8	10,7
Revenus de facteurs ²	12,8	13,4	11,6	11,4	14,0	13,7
Transferts sans contrepartie	- 2,0	- 2,0	- 2,0	- 2,2	- 2,5	- 2,7
2. Mouvements de capitaux	- 9,5	-15,4	- 9,6	-14,0	-20,0	...
Investissements directs	- 1,5	- 8,7	0,6	1,1	-10,7	...
Investissements de portefeuille	- 6,8	- 2,7	2,5	- 2,6	- 9,1	...
Banques commerciales ³	- 2,2	-12,4	-17,0	-15,0	- 3,5	2,3
Autres mouvements de capitaux	1,0	8,4	4,3	2,5	3,3	...
3. Erreurs et omissions	2,8	5,9	- 0,8	7,4	4,2	...
4. Réserves monétaires de la BNS ⁴	3,5	2,8	1,9	4,6	- 3,5	2,6
Intérêts sur les placements de devises	3,1	3,4	2,4	1,9	2,2	2,9
Swaps dollars contre francs ⁵	1,8	- 0,7	0,7	2,0	- 5,5	4,2
Opérations sur devises ⁵	- 1,4	0,1	- 1,2	0,7	- 0,2	- 4,6

^r chiffres révisés.

... données pas encore disponibles.

^p chiffres provisoires.

¹ Le signe moins (-) signifie un excédent des importations sur les exportations, dans les transactions courantes, et une exportation de capitaux, dans les mouvements de capitaux.

² Revenus du travail et des capitaux.

³ Y compris les affaires fiduciaires et les opérations sur métaux précieux.

⁴ Sans les ajustements de valeur; le signe plus (+) signifie une augmentation des réserves de la BNS et le signe moins (-), une diminution.

⁵ Le signe plus (+) signifie des achats nets et le signe moins (-), des ventes nettes.

Mouvements de capitaux et avoirs à l'étranger

Abstraction faite des affaires fiduciaires, les banques commerciales (comptoirs en Suisse) ont importé des capitaux pour des montants nets de 4,4 milliards en 1988 et de 24,6 milliards de francs en 1989. Au cours des années précédentes, elles avaient été exportatrices nettes de capitaux. Une telle inversion des flux n'a rien d'exceptionnel dans une phase d'essor de la conjoncture. Dans leurs opérations avec des résidents, les banques n'ont de loin pas pu financer, en 1989, la forte croissance de leurs crédits par des fonds provenant de dépôts, de l'émission d'obligations ou de leurs fonds propres; les résidents ont en effet marqué une préférence accrue pour les placements à l'étranger. Les données sont ici tirées des variations, après correction des influences dues aux cours de change, des avoirs à l'étranger et des engagements envers l'étranger.

Importation nette de capitaux des banques commerciales

En 1989, les banques commerciales ont réduit de 16,3 milliards de francs leurs avoirs dans des établissements bancaires à l'étranger. En outre, ceux-ci ont augmenté de 15,1 milliards de francs leurs dépôts dans les banques suisses. Ainsi, les opérations interbancaires ont conduit à une importation de capitaux atteignant 31,4 milliards de francs.

Forte importation de capitaux dans les opérations interbancaires

Les exportations de capitaux sous forme de prêts accordés au secteur non bancaire ont porté sur 5 milliards de francs, contre 7,1 milliards en 1988. Dans le domaine des affaires fiduciaires, les exportations de capitaux ont atteint le volume record de 24 milliards de francs (1988: 7,7 milliards); la moitié de ce montant était libellé en francs.

Exportations de capitaux sous forme de crédits et d'affaires fiduciaires

Les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 2,6 milliards de francs (sans les ajustements de valeur sur les réserves de devises), alors qu'elles avaient diminué de 3,5 milliards en 1988. Leur accroissement s'explique, à concurrence de 2,9 milliards de francs, par le produit des placements de devises. Les swaps dollars contre francs, que la Banque nationale utilise pour la gestion des liquidités du secteur bancaire, se sont accrus de 4,2 milliards de francs. Quant aux autres opérations sur devises, elles ont entraîné une diminution des réserves de 4,6 milliards de francs.

Progression des réserves monétaires de la BNS

La position extérieure nette de la Suisse (avoirs à l'étranger, après déduction des engagements envers l'étranger) s'élevait à 280 milliards de francs à la fin de 1988, contre 244 milliards un an auparavant. Les données à fin 1989 ne sont pas encore disponibles, mais on peut s'attendre à une nouvelle augmentation sensible; en effet, la balance courante a dégagé un excédent en 1989 et la valeur en francs suisses des placements libellés en monnaies étrangères a progressé à la suite de l'évolution des cours de change.

Fort volume des avoirs suisses à l'étranger

Ralentissement de la croissance des investissements directs et de portefeuille

Les exportations de capitaux en vue d'investissements directs et de placements de portefeuille n'ont pas atteint les montants élevés de 1988. Les investisseurs suisses ont préféré les opérations fiduciaires à court terme aux investissements de portefeuille à long terme. En 1988, les résidents avaient effectué des investissements directs à l'étranger pour 10,7 milliards et des placements de portefeuille pour 18 milliards de francs.

Finances publiques

Confédération: excédent moins élevé qu'en 1988

En termes réels, la consommation finale de la Confédération, des cantons et des communes a augmenté de 2,6%, contre 3,2% en 1988. Le compte financier de la Confédération a dégagé un excédent de 900 millions de francs, les dépenses s'étant inscrites à 27,4 milliards et les recettes, à 28,3 milliards. Grâce à l'évolution favorable des recettes, l'excédent a atteint un montant supérieur à ce qui figurait au budget. Il est toutefois inférieur au boni de 1,25 milliard de francs enregistré en 1988. Pour 1990, le budget prévoit de nouveau un résultat positif; les recettes attendues s'élèvent à 30,3 milliards de francs, et les dépenses, à 29,9 milliards.

Modification dans la structure de la dette fédérale

La dette de la Confédération s'inscrivait à 25,1 milliards de francs à la fin de 1989, contre 26 milliards un an auparavant. La Confédération, qui a émis davantage de créances comptables, a augmenté la part de son endettement à court terme et réduit celle des emprunts à plus long terme. Son objectif est de parvenir à une gestion plus souple de la dette publique et, à la longue, d'alléger les charges d'intérêts.

Cantons: excédent plus faible à la suite d'allègements fiscaux

Les résultats des cantons pour 1989 ne sont pas encore disponibles. En 1988, les comptes cantonaux ont dégagé un excédent de recettes de 0,4 milliard de francs, soit un montant légèrement inférieur au chiffre de l'année précédente. Les dépenses ont totalisé 34,8 milliards de francs. Selon des estimations, les résultats devraient être un peu moins bons en 1989; de nombreux cantons ont en effet introduit des allègements d'impôts, ce qui a freiné la progression des recettes, alors que les dépenses augmentaient toujours à un rythme vigoureux.

Emploi et marché du travail

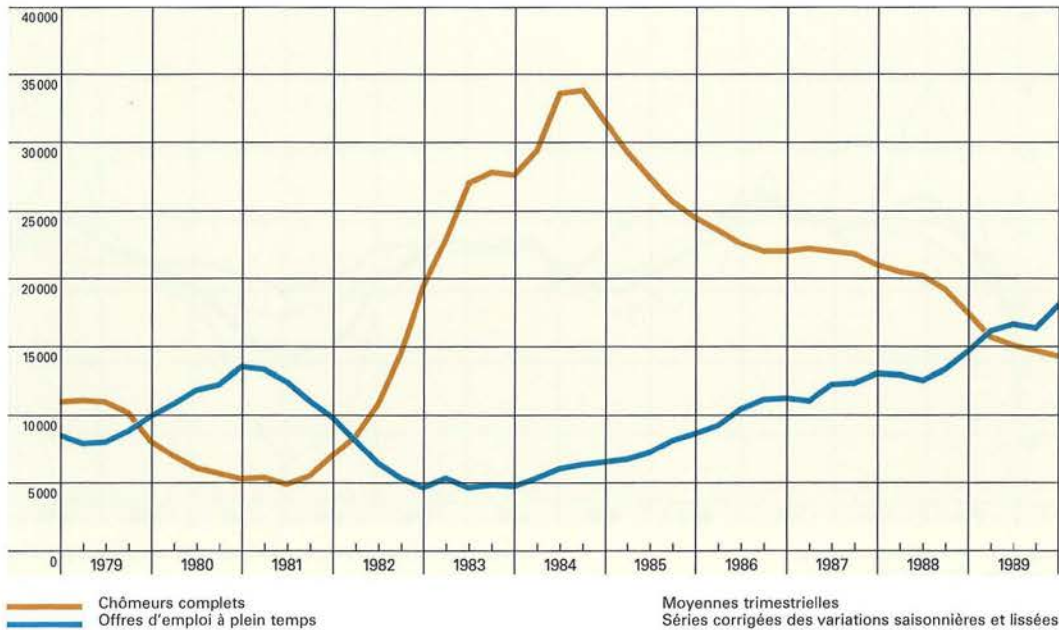
Progression plus lente de l'emploi dans la construction et le secteur des services

En 1989, l'emploi a progressé de 1,2%, soit au rythme moyen observé pour les trois années précédentes. Dans la construction, l'augmentation a été forte au début de l'année, puis nettement plus faible à partir du deuxième trimestre, de sorte que la hausse, pour l'ensemble de l'année, s'est inscrite à 1,5%. Dans le secteur des services également, l'expansion de l'emploi a faibli graduellement, passant de 1,8% en 1988 à 1,2% l'année suivante.

Pénurie persistante de main-d'œuvre

La faible progression de l'emploi s'explique principalement par la rareté de la main-d'œuvre disponible. La demande est restée en revanche forte, étant donné le climat

Marché du travail



économique favorable. L'ensemble de l'économie a souffert d'une pénurie de main-d'œuvre. Pour la première fois depuis le début des années quatre-vingt, le nombre des chômeurs complets a passé à un niveau inférieur à celui des offres d'emploi à plein temps, recensées par les offices du travail. La demande excédentaire sur le marché du travail s'est traduite également par une augmentation de l'effectif de la main-d'œuvre étrangère.

Prix et salaires

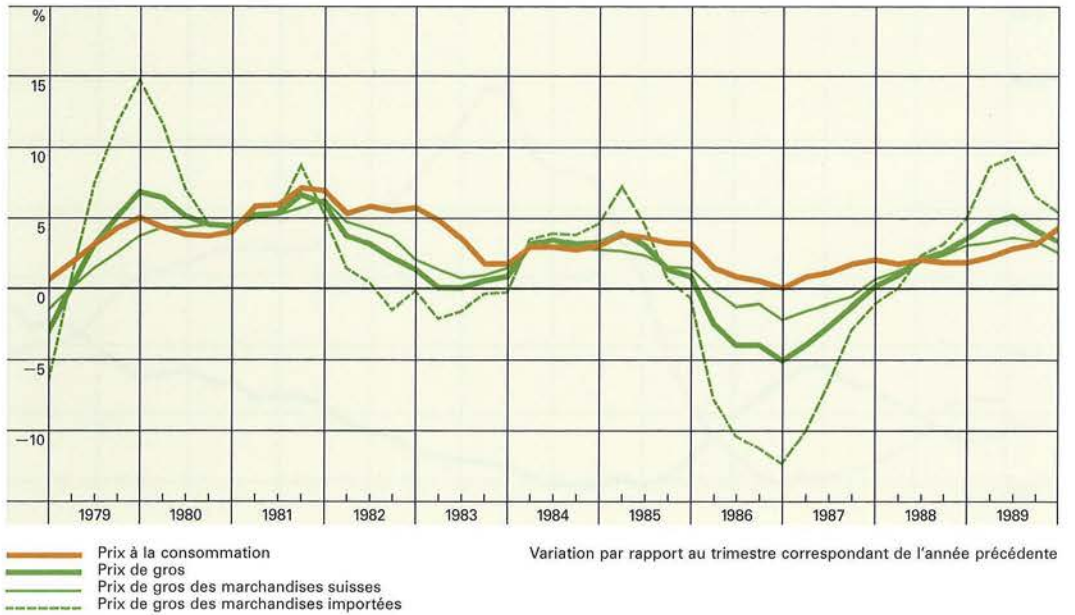
Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement s'est accéléré continuellement en 1989; par rapport aux mois correspondants de l'année précédente, la hausse des prix a passé de 2,2% en janvier à 5% en décembre. En moyenne annuelle, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,2%, contre 1,9% en 1988. Cette accélération est due à la politique monétaire plutôt expansionniste des années 1987 et 1988, à l'augmentation des prix pétroliers, à la forte conjoncture mondiale et à la phase de faiblesse du franc suisse.

Nette augmentation des prix à la consommation

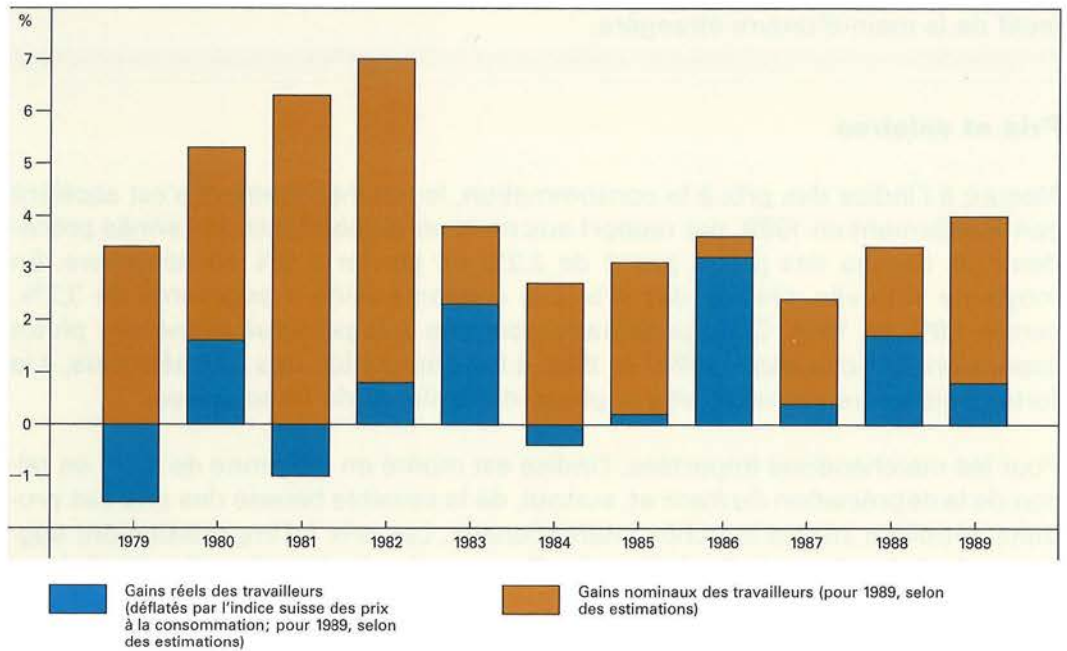
Pour les marchandises importées, l'indice est monté en moyenne de 3,7% en raison de la dépréciation du franc et, surtout, de la sensible hausse des prix des produits pétroliers sur les marchés internationaux. Les prix à l'importation ont augmenté fortement vers la fin de l'année. En revanche, les marchandises indigènes ont renchéri de 3% seulement. Les prix des services se sont accrus de 3,7% du fait notamment des adaptations substantielles des loyers.

Hausse plus forte des prix des biens étrangers

Evolution des prix



Salaires



Par rapport à l'année précédente, l'indice des prix de gros s'est élevé de 4,3%, contre 2,3% en 1988. De fortes hausses des prix ont été observées en particulier pour les matières premières et produits semi-finis ainsi que pour les produits énergétiques. Les biens importés ont renchéri de 7,5%, alors que l'augmentation des prix des produits suisses a été de 3,2% seulement.

Accélération de la hausse des prix de gros

Mesurés aux gains des travailleurs accidentés dans l'industrie, les arts et métiers et la construction, les salaires nominaux dépassaient, au troisième trimestre, d'environ 4% le niveau enregistré un an auparavant. Compte tenu de la hausse des prix à la consommation, les salaires réels ont progressé d'environ 0,8%, contre 1,3% l'année précédente. Toutefois, le renchérissement ayant été élevé au quatrième trimestre, la hausse des salaires réels était vraisemblablement beaucoup plus faible à la fin de l'année.

Progression des salaires réels

2. Evolution monétaire

Agrégats monétaires

En moyenne annuelle, la monnaie centrale dessaisonnalisée a diminué de 1,9% par rapport à son niveau du quatrième trimestre de 1988. Ainsi, l'écart entre l'évolution effective de cet agrégat et l'objectif de 2% que s'était fixé la Banque nationale a

Recul de la monnaie centrale

Evolution de la monnaie centrale ajustée Moyennes annuelles et trimestrielles

	Billets en circulation ¹	Avoirs des banques en comptes de virements ¹	Crédits destinés aux échéances ¹	Monnaie centrale ajustée ^{1,2}	Variation en % ³
1985	23 626	8 090	574	31 142	2,2
1986	23 951	8 297	481	31 768	2,0
1987	24 785	8 647	724	32 708	2,9
1988	25 819	5 667	66	31 420	-3,9

	Billets en circulation ¹	Avoirs des banques en comptes de virements ¹	Monnaie centrale ^{1,4}	Monnaie centrale dessaisonnalisée ^{1,5}	Variation en % ⁶
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	-1,9
1989 1 ^{er} trimestre	26 727	3 867	30 594	30 261	-0,9
2 ^e trimestre	26 309	3 601	29 910	29 990	-2,1
3 ^e trimestre	26 106	3 305	29 411	29 819	-2,2
4 ^e trimestre	26 609	3 176	29 785	29 570	-2,4

¹ Moyennes des valeurs mensuelles, en millions de francs.

² Monnaie centrale ajustée = billets en circulation + avoirs en comptes de virements - crédits destinés aux échéances.

³ Par rapport à l'année précédente; en regard des années et des trimestres figurent des moyennes des taux mensuels.

⁴ Monnaie centrale = billets en circulation + avoirs en comptes de virements.

⁵ Monnaie centrale dessaisonnalisée = monnaie centrale divisée par les facteurs saisonniers.

⁶ Taux de variation annualisés, calculés par rapport à la valeur moyenne de la monnaie centrale dessaisonnalisée au quatrième trimestre de l'année précédente, centrée sur novembre; en regard des années et des trimestres figurent des moyennes de taux mensuels.

atteint près de quatre points (voir pages 8 ss). En données non corrigées des variations saisonnières, la monnaie centrale a suivi une évolution semblable. Du quatrième trimestre de 1988 à la même période de 1989, elle a reculé de 2,4% après correction des variations saisonnières et de 3,1% en données brutes. Normalement, ces deux taux devraient être égaux puisqu'ils reflètent les variations par rapport à la période correspondante de l'année précédente. En Suisse cependant, les variations de la monnaie centrale, calculées par rapport à la même période de l'année précédente, atteignent, pour le quatrième trimestre en particulier, des valeurs différentes selon qu'elles sont établies à partir de chiffres dessaisonnalisés ou de chiffres bruts. Cet écart s'explique par le fait que la Confédération et de nombreux cantons appliquent un système de taxation bisannuelle pour les impôts sur le revenu et la fortune. Les contribuables devant déclarer leur fortune à fin décembre des années

Monnaie centrale et masse monétaire M_1



pires, les billets en circulation et, partant, la monnaie centrale augmentent temporairement vers la fin de ces années-là. Comme la correction des influences saisonnières qu'effectue la Banque nationale élimine également cet effet fiscal, les taux de variation de la monnaie centrale et des billets en circulation ont été, en 1989, plus élevés en données corrigées qu'en données brutes. Ainsi, du quatrième trimestre de 1988 à la même période de 1989, les billets en circulation ont augmenté de 1% en chiffres corrigés des variations saisonnières et de 0,1% seulement en chiffres bruts.

Comme la monnaie centrale, la masse monétaire M_1 a diminué en 1989. Son repli, qui a atteint 5,5% en moyenne annuelle, a pour principale origine le cours plus restrictif que la Banque nationale a donné à sa politique monétaire. La forte hausse des taux d'intérêt qui en est résultée a incité le public à transformer des dépôts à vue en

Repli de M_1

Evolution des autres agrégats monétaires¹ Moyennes annuelles et trimestrielles²

	Numéraire en circulation ³		Dépôts à vue ⁴		Masse monétaire M_1 ⁵			
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %		
1985	22 151	1,2	38 903	- 0,5	61 054	0,1		
1986	22 394	1,2	43 960	7,0	66 354	5,0		
1987	22 991	2,7	48 360	10,0	71 351	7,5		
1988	24 137	5,0	57 452	19,2	81 589	14,5		
1989	24 668	2,2	52 396	- 8,8	77 064	- 5,5		
1989 1 ^{er} trimestre	24 804	4,5	53 550	- 6,1	78 354	- 2,9		
2 ^e trimestre	24 567	3,1	52 259	-11,6	76 827	- 7,4		
3 ^e trimestre	24 303	1,4	51 027	- 9,2	75 330	- 6,1		
4 ^e trimestre	24 997	-0,1	52 747	- 8,2	77 744	- 5,7		
	Quasi-monnaie ⁶		Masse monétaire M_2 ⁷		Dépôts d'épargne ⁸		Masse monétaire M_3 ⁹	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1985	51 301	17,4	112 355	7,3	139 361	3,0	251 716	4,8
1986	59 814	6,9	126 168	5,9	150 978	7,5	277 146	6,7
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,5
1988	67 665	0,8	149 254	7,9	183 585	11,4	332 839	9,8
1989	102 813	51,6	179 877	20,4	173 405	- 5,5	353 282	6,2
1989 1 ^{er} trimestre	85 191	33,1	163 545	13,0	182 621	1,5	346 166	6,6
2 ^e trimestre	101 297	54,9	178 124	20,1	175 155	- 5,1	353 279	6,1
3 ^e trimestre	110 289	56,6	185 619	23,2	168 489	- 8,6	354 108	5,7
4 ^e trimestre	114 477	61,8	192 221	25,4	167 355	- 9,7	359 576	6,2

¹ Voir Bulletin mensuel de la BNS, tableaux 11 et 12; Principauté de Liechtenstein = territoire suisse depuis 1986.

² Moyenne des valeurs mensuelles. Les variations figurant en regard des années et des trimestres sont des moyennes des taux calculés chaque mois par rapport à l'année précédente.

³ Numéraire en circulation = billets et pièces de monnaie détenus par le secteur privé non bancaire.

⁴ Dépôts à vue = dépôts à vue en francs suisses détenus dans les banques et en comptes de chèques postaux par des résidents du secteur privé non bancaire.

⁵ Masse monétaire M_1 = numéraire en circulation et dépôts à vue (sans les comptes-métal).

⁶ Quasi-monnaie = dépôts à terme détenus en francs suisses par des résidents.

⁷ Masse monétaire M_2 = M_1 et quasi-monnaie.

⁸ Dépôts d'épargne = dépôts d'épargne ainsi que livrets et carnets de dépôt détenus par des résidents du secteur non bancaire.

⁹ Masse monétaire M_3 = M_2 et dépôts d'épargne.

dépôts à terme et en d'autres actifs bénéficiant de rémunérations élevées. Les dépôts à terme, contrairement à ceux qui sont à vue, n'entrent pas dans la composition de M_1 .

Forte augmentation de M_2

La masse monétaire M_2 , qui n'est pas un bon indicateur de la politique monétaire, s'est accrue très fortement. En moyenne annuelle, elle dépassait de 20,4% son niveau de 1988. Cet agrégat est constitué de M_1 et des dépôts à terme, mais non des dépôts d'épargne. Comme les rémunérations des fonds d'épargne n'ont pas augmenté autant que les taux d'intérêt appliqués sur le marché monétaire, le public a opéré des transferts des fonds d'épargne vers les dépôts à terme. Généralement, la croissance de M_2 s'accélère dans les phases de hausse rapide des taux d'intérêt. L'année 1989 n'a pas fait exception à la règle.

Sensible ralentissement de la croissance de M_3

Au contraire de M_2 , l'agrégat M_3 , qui inclut les dépôts d'épargne, a augmenté à un rythme nettement plus faible que l'année précédente. Sa progression, en moyenne annuelle, s'est inscrite à 6,2%, contre 9,8% en 1988.

Marché monétaire

Vive hausse des taux à court terme

Les rémunérations des placements à court terme en francs suisses ont augmenté fortement en 1989. Sur le marché des euro-francs, le taux des dépôts à trois mois a passé de 4 $\frac{3}{4}$ % à fin 1988 à environ 8% en mai. Après avoir marqué un fléchissement au cours de l'été, il a repris son mouvement de hausse pour atteindre près de 9% à fin décembre. En moyenne annuelle, il s'inscrivait à 6,9%, contre 3,1% en 1988. Les grandes banques ont adapté les rémunérations qu'elles servent sur les dépôts à terme à l'évolution observée sur le marché des euro-francs. Pour les dépôts à trois mois, elles ont relevé leur taux de 4,5% à 8,1%. Suivant une recommandation de la Commission suisse des cartels, les grandes banques fixent individuellement, depuis le milieu de 1989, les taux des dépôts à terme; auparavant, elles appliquaient toutes des conditions identiques, selon des accords passés entre elles.

Engouement du public pour les créances comptables sur la Confédération

Le rendement des créances comptables émises à trois mois sur la Confédération a enregistré lui aussi une forte hausse puisqu'il atteignait 7,3% pour la dernière émission de 1989, contre 4,7% un an auparavant. L'intérêt du public pour les créances comptables à court terme a augmenté considérablement. Les petits investisseurs, qui ne peuvent effectuer des dépôts à terme dans les banques, se sont tournés en nombre croissant vers ce marché. A partir d'octobre, le rythme des émissions a été porté d'une à deux séries par mois.

Diminution puis inversion des écarts entre taux d'intérêt

A la fin de 1988, les rémunérations servies sur les dépôts à court terme en francs suisses étaient encore inférieures de plus de quatre points à celles des placements correspondants sur le marché des euro-dollars. A la suite de la forte hausse des taux suisses et du léger repli des rémunérations sur le dollar, cet écart a diminué au

Crédits accordés par la Banque nationale
En millions de francs, moyennes mensuelles des valeurs journalières

Mois	Swaps		Avances sur nantissement		Crédits d'escompte		Correspondants en Suisse		Total	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	
	1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989
Janvier	14 293	10 510	148	67	190	415	65	148	14 696	11 140
Février	13 789	10 938	2	52	74	477	45	143	13 910	11 610
Mars	12 486	11 454	6	36	72	536	67	159	12 631	12 185
Avril	11 128	10 753	16	103	71	393	67	170	11 282	11 419
Mai	11 309	11 189	15	291	71	419	79	207	11 474	12 106
Juin	10 907	12 458	38	64	71	415	99	233	11 115	13 170
Juillet	11 816	12 134	51	20	72	490	125	222	12 064	12 866
Août	11 735	11 568	9	17	81	1 082	58	177	11 883	12 844
Septembre	12 114	11 519	10	15	69	1 366	66	169	12 259	13 069
Octobre	10 986	11 912	51	18	67	999	82	176	11 186	13 105
Novembre	10 646	11 771	59	57	86	1 157	118	184	10 908	13 169
Décembre	12 077	13 468	72	85	221	808	202	246	12 572	14 607

cours de l'année pour passer finalement en faveur des dépôts en francs. Vis-à-vis des dépôts en marks allemands, l'écart s'est également inversé par moments. Pendant les mois de mai à septembre et dans la seconde moitié de décembre, les taux à court terme ont été en effet plus élevés en Suisse qu'en République fédérale. Durant les années précédentes, les rémunérations servies sur le mark avaient été presque constamment supérieures aux taux suisses.

La Banque nationale a modifié, au début du mois de juillet, sa pratique en matière de financement des stocks obligatoires. Les effets de stocks obligatoires sont émis par des entreprises qui, pour assurer l'approvisionnement économique du pays, détiennent des stocks de certaines marchandises indispensables. Ces effets sont garantis par la Confédération et escomptés par les banques commerciales. Jusqu'alors, les banques pouvaient, à chaque fin de mois, mettre en pension à l'institut d'émission, pour une durée de cinq jours et à un taux d'intérêt spécial, tous les effets de stocks obligatoires, ce qui leur permettait de se procurer temporairement des liquidités. Ce privilège, longtemps justifié par les vives hausses que la demande de monnaie enregistrait en fin de mois, a cependant perdu sa raison d'être puisque, depuis l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires, ces pointes de la demande ont presque entièrement disparu. Aussi la Banque nationale l'a-t-elle supprimé. A la place, une solution transitoire a été appliquée. Depuis, les banques ont la possibilité de présenter au réescompte, au taux officiel de l'escompte, jusqu'à un tiers de leurs effets de stocks obligatoires. Elles ont fortement recouru à cette possibilité; au second semestre, l'institut d'émission détenait dans son portefeuille des effets de stocks obligatoires pour un montant moyen d'un milliard de francs. La solution transitoire est prévue pour une durée de deux ans; d'ici là, une nouvelle réglementation devra être adoptée.

Modification dans le
financement des
stocks obligatoires

Marché des changes et évolution des cours

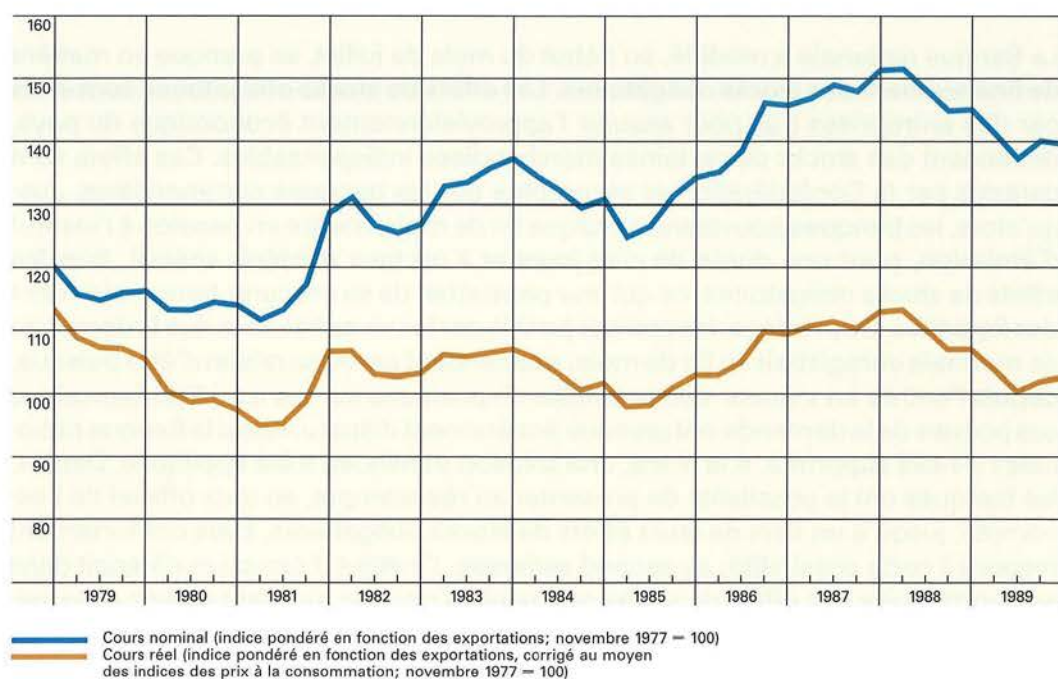
Baisse du franc d'une année à l'autre

Face aux principales monnaies, le franc a fluctué plus ou moins uniformément jusqu'à la fin du mois d'octobre. Après avoir fléchi nettement jusqu'à la mi-mai, il a regagné du terrain jusqu'en octobre, grâce notamment au passage, le 26 mai, au taux lombard flottant. Entre les derniers jours d'octobre et la fin de l'année, le franc a continué à se raffermir vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, du yen japonais et de la livre sterling, mais il a faibli de nouveau par rapport aux monnaies du Système monétaire européen (SME). A la mi-décembre, le mark allemand atteignait ainsi plus de 91 centimes, soit un niveau qui n'avait plus été enregistré depuis le mois de mai 1981. Le cours du mark s'est toutefois replié quelque peu, après le léger resserrement de la politique monétaire suisse à la mi-décembre.

Repli du cours pondéré par les exportations

Pondérée par les exportations, la valeur extérieure du franc, en termes réels, a continué au premier semestre le mouvement de repli observé depuis le début de 1988. Dans la seconde moitié de l'année, elle a marqué un léger redressement, à la suite de son raffermissement en termes nominaux et de l'accélération du renchérissement en Suisse. En moyenne, le cours réel du franc a diminué de 7,1% par rapport à son niveau de 1988.

Evolution du cours du franc, en termes nominaux et réels



A maintes reprises, la Banque nationale est intervenue sur le marché des changes, généralement de concert avec d'autres banques centrales. Pendant les mois de janvier à juin, d'août à octobre et de décembre, elle a vendu au total 2,3 milliards de dollars.

Interventions sur le marché des changes

Marché des capitaux

Les taux d'intérêt à moyen et long terme ont marqué eux aussi une tendance à la hausse, tendance qui a été cependant beaucoup moins forte que celle des taux à court terme. La structure inverse des rémunérations — vers la fin de 1988, les rémunérations à court terme avaient passé au-dessus des taux à long terme — s'est ainsi accentuée au cours de l'année. Le rendement des emprunts fédéraux s'est inscrit, en moyenne annuelle, à un niveau inférieur d'environ 1,8 point à la rémunération des dépôts à trois mois sur le marché des euro-francs. En 1988, il dépassait encore de 0,9 point cette rémunération.

Structure inverse des taux

Calculé en tenant compte des clauses de dénonciation, le rendement moyen des emprunts fédéraux atteignait 5³/₄% à la fin de l'année, contre 4,1% au début de janvier. L'augmentation a eu lieu essentiellement pendant les cinq premiers mois de l'année. Une nouvelle phase de hausse a été observée à partir de la fin de l'été. En moyenne, ce rendement a passé de 4% en 1988 à 5,1% l'année suivante.

Augmentation des rendements, au premier semestre principalement

Au cours de plusieurs phases, les débiteurs et les syndicats d'émission ont mal évalué l'évolution du marché. Quelques emprunts ont ainsi connu l'échec, leurs conditions, fixées à l'avance, n'étant plus conformes au marché au moment de l'émission. D'autres emprunts n'ont pu être placés qu'avec difficultés par les syndicats d'émission. La tendance à la hausse des rémunérations a cependant accru l'attrait des options sur taux d'intérêt (options donnant droit à l'achat ou à la vente de titres à revenu fixe), bien que le négoce de tels instruments soit entravé indirectement

Difficultés dans le placement d'emprunts

Prélèvement opéré sur le marché des capitaux par les émissions en milliards de francs

	1986		1987		1988		1989	
	Brut	Net ¹	Brut	Net ¹	Brut	Net ¹	Brut	Net ¹
Emprunts de débiteurs suisses ²	11,1	5,2	11,7	7,0	13,8	5,8	14,2	6,4
Actions suisses ²	6,1	5,7	5,2	4,9	2,2	1,9	5,2	5,0
Total des titres suisses ²	17,2	10,9	16,9	12,0	16,0	7,7	19,4	11,4
Emprunts de débiteurs étrangers ³	35,5	—	36,0	—	40,0	—	31,7*	—
Total brut	52,7	—	52,9	—	56,1	—	51,1*	—

¹ Valeur d'émission ./ conversions ./ remboursements.

² Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique.

³ Y compris les «notes»; des données nettes ne sont pas disponibles.

* Chiffre provisoire.

par le droit de timbre qui frappe le titre auquel l'option est liée. Pour la première fois, un emprunt synthétique — obligations à coupon zéro constituées d'options d'achat et de vente sur le «Swiss Market Index» — a été lancé en Suisse; cette construction permet d'éviter le droit de timbre.

Hausse des taux des bons de caisse, des prêts hypothécaires et des dépôts d'épargne

Les rémunérations appliquées par les grandes banques sur leurs nouvelles obligations de caisse ont augmenté, en moyenne annuelle, de 4,2% en 1988 à 5,4% en 1989. Vers la fin de l'année, les banques offraient généralement 6 $\frac{1}{2}$ % sur les bons de caisse de trois ans, 6 $\frac{1}{8}$ % sur ceux de quatre et cinq ans et 5 $\frac{3}{4}$ % sur ceux de six à huit ans. La sensible progression des rendements servis sur les marchés monétaire et financier a amené les banques à adapté également les taux des crédits hypothécaires et des fonds d'épargne. Au cours de l'année, le taux moyen des nouvelles hypothèques accordées en premier rang par les banques cantonales a passé de 5% à 6,5%, et celui des anciennes, de 5% à 5,9%. Les grandes banques ont porté même à plus de 7% leur taux pour les nouvelles hypothèques en premier rang. La rémunération des dépôts d'épargne était d'environ 4% à la fin de 1989, contre 3% un an auparavant.

Diminution des écarts entre les taux étrangers et suisses

Pour les placements à moyen et long terme, l'écart entre les taux étrangers et suisses a continué à diminuer. A la fin de l'année, le rendement moyen des emprunts fédéraux était inférieur de 2,27 points à celui des titres publics à long

Taux d'intérêt — Situation en fin d'année

	1987 %	1988 %	1989 %
Taux officiel de l'escompte	2 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	6
Taux officiel des avances sur nantissement	4	5 $\frac{1}{2}$	11 $\frac{7}{8}$
Taux d'escompte privé	5	5	8 $\frac{1}{2}$
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	2 $\frac{15}{16}$	4 $\frac{3}{4}$	8 $\frac{15}{16}$
Dépôts à trois mois ¹	3	4 $\frac{1}{2}$	8,08
Créances comptables à 3 mois sur la Confédération ²	2,950	4,679	7,251
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales ³	3,29	3,02	3,98
Obligations de caisse des grandes banques			
3 et 4 ans ⁴	4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{3}{8}$
5 et 6 ans ⁴	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{7}{8}$
7 et 8 ans ⁴	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{3}{4}$
Emprunts ⁵			
Confédération	3,95	4,11	5,75
Cantons, communes	4,17	4,35	5,95
Banques	4,63	4,65	6,46
Usines électriques	4,52	4,59	6,23
Industrie	4,73	4,69	6,40

¹ Dépôts à trois mois dans les grandes banques.

² Rendement des créances libérées au mois de décembre.

³ Taux d'intérêt au début du mois de décembre.

⁴ Taux moyens pour les deux durées.

⁵ Rendements calculés le dernier jour ouvrable en tenant compte des clauses de dénonciation.

terme aux Etats-Unis (obligations émises à dix ans au moins par le Trésor) et de 1,85 point à la moyenne des titres équivalents en République fédérale d'Allemagne. En moyenne des années 1981 à 1988, ces écarts s'élevaient encore respectivement à 6 points et 2³/₄ points.

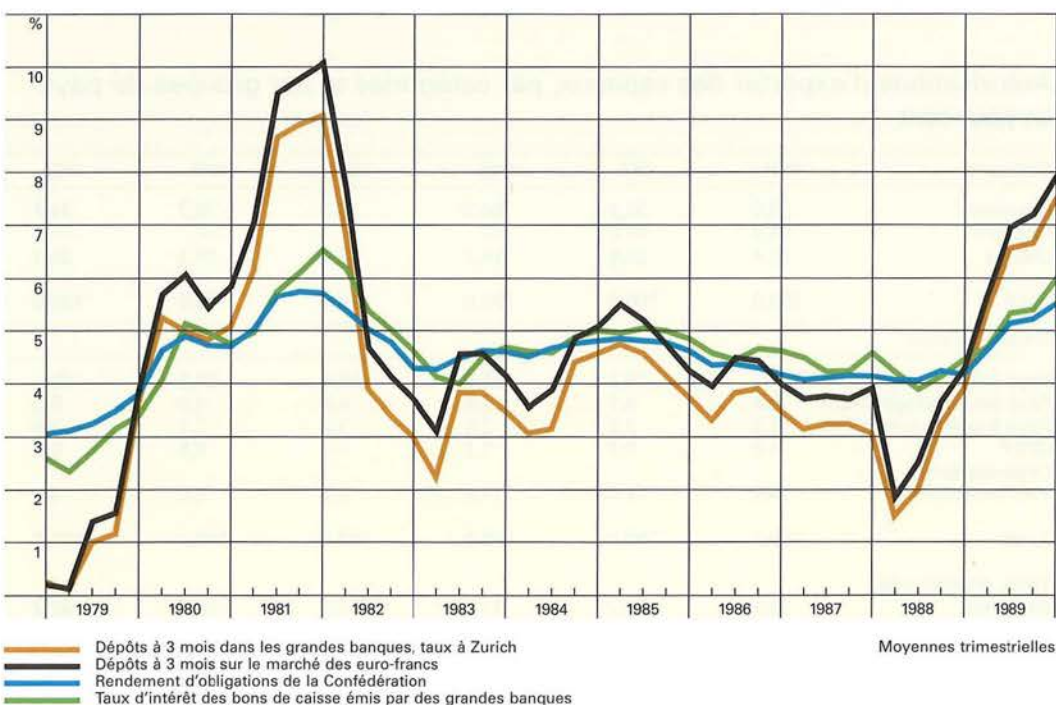
En dépit de la hausse des taux d'intérêt, les cours des actions ont augmenté sensiblement jusqu'à la fin du mois d'août. Le «Swiss Performance Index», qui s'établissait à 954 points au début de janvier, a atteint son niveau le plus élevé de l'année, soit 1227 points, le 28 août. Les cours ont ensuite fléchi légèrement et, le 16 octobre, l'indice a chuté de 9,4%, passant à 1074 points. Dans la dernière phase de l'année, une reprise a été observée, si bien que l'indice s'inscrivait à 1138 points à la fin du mois de décembre.

Cours des actions: tendance à la hausse jusque vers la fin de l'été

Par rapport à l'année précédente, le volume des émissions d'obligations et d'actions sur le marché suisse des capitaux a diminué de 9%. Le recours brut au marché a passé en effet de 56,1 milliards en 1988 à 51,1 milliards de francs l'année suivante. Les émissions de titres suisses ont porté sur 19,4 milliards de francs, volume qui dépasse de 21% celui de 1988. Les sociétés suisses ont émis des actions pour 5,2 milliards de francs, soit pour un montant s'élevant à plus du double de celui de

Doublement du volume des émissions d'actions suisses

Taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



l'année précédente, mais correspondant à celui de 1987. Après déduction des conversions et des remboursements, le prélèvement net opéré par des résidents sur le marché suisse s'est inscrit à 11,4 milliards de francs, contre 7,7 milliards en 1988. Les émissions à moyen et long terme de la Confédération ont atteint environ 972 millions de francs, soit un montant supérieur aux remboursements qui ont porté sur 930 millions. La Confédération avait effectué des remboursements nets les deux années précédentes.

Le recours brut du marché des capitaux par les émissions d'emprunts étrangers — y compris les «notes» — a fléchi de 40 milliards en 1988 à 31,7 milliards de francs en 1989. Si l'on tient compte également des crédits soumis à autorisation, soit 10,7 milliards, les exportations brutes de capitaux se sont chiffrées à 42,2 milliards de francs. Ce volume est inférieur de 17% à ce qui avait été enregistré en 1988. Les crédits ont diminué de 2%, et les émissions, de 21%. Les emprunts ordinaires («straights») ont même reculé de 65%, alors que ceux qui sont assortis de droits de conversion ou d'option ont progressé de 61%. La part de cette seconde catégorie à l'ensemble des émissions de débiteurs étrangers s'est accrue par conséquent de 35% en 1988 à 71% en 1989. Comme les années précédentes, les pays industrialisés ont absorbé une part fortement prépondérante des exportations de capitaux soumises à autorisation. Du total des autorisations délivrées par la Banque nationale, 80% sont allés vers ces pays. Le Japon est venu de nouveau en tête, et encore plus nettement, puisque sa part a passé de 30,5% à 50%. La part des pays en développement s'est inscrite à 7%, et celle des banques de développement, à plus de 5%.

Autorisations d'exporter des capitaux, par catégories et par groupes de pays en pour-cent

Catégories	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Emprunts ¹	26,0	38,2	84,3 ²	76,2	78,7	74,7
«Notes»	48,6	41,0	—	—	—	—
Crédits	25,4	20,8	15,7	23,8	21,3	25,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Groupes de pays						
Pays industrialisés	73,7	79,2	85,6	89,8	85,5	80,1
Pays en développement	8,8	4,7	2,8	4,8	4,9	6,6
Pays à commerce d'Etat	2,3	3,6	2,9	3,2	3,1	7,6
OPEP	1,0	0,2	1,2	—	0,5	0,2
Organisations internationales ³	14,2	12,3	7,5	2,2	6,0	5,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total, en milliards de francs	39,8	46,7	51,0	47,3	50,9	42,2

¹ Y compris les emprunts en monnaies étrangères et les emprunts à deux monnaies.

² Depuis le 29 mai 1986, on ne distingue plus les «notes» des emprunts.

³ Banque mondiale, BAAsD, BAfD, BID, BEI, CECA, Euratom, Fonds de Réétablissement du Conseil de l'Europe.

En 1989, la Banque nationale a acquis des obligations pour une valeur nominale de 304 millions de francs. Après déduction des remboursements, son portefeuille a augmenté de 201 millions de francs.

Achats d'obligations par la Banque nationale

Bilans bancaires

La bonne conjoncture économique a influé sensiblement sur l'évolution des bilans bancaires. La somme des bilans des 69 banques atteignait 750 milliards de francs à la fin de l'année. Elle a augmenté de 7%, contre 6% en 1988. Le nombre des établissements entrant dans la statistique a passé, en 1989, de 71 à 69 à la suite de la fusion de deux banques régionales et de la reprise d'une caisse d'épargne par une grande banque.

Croissance des bilans bancaires

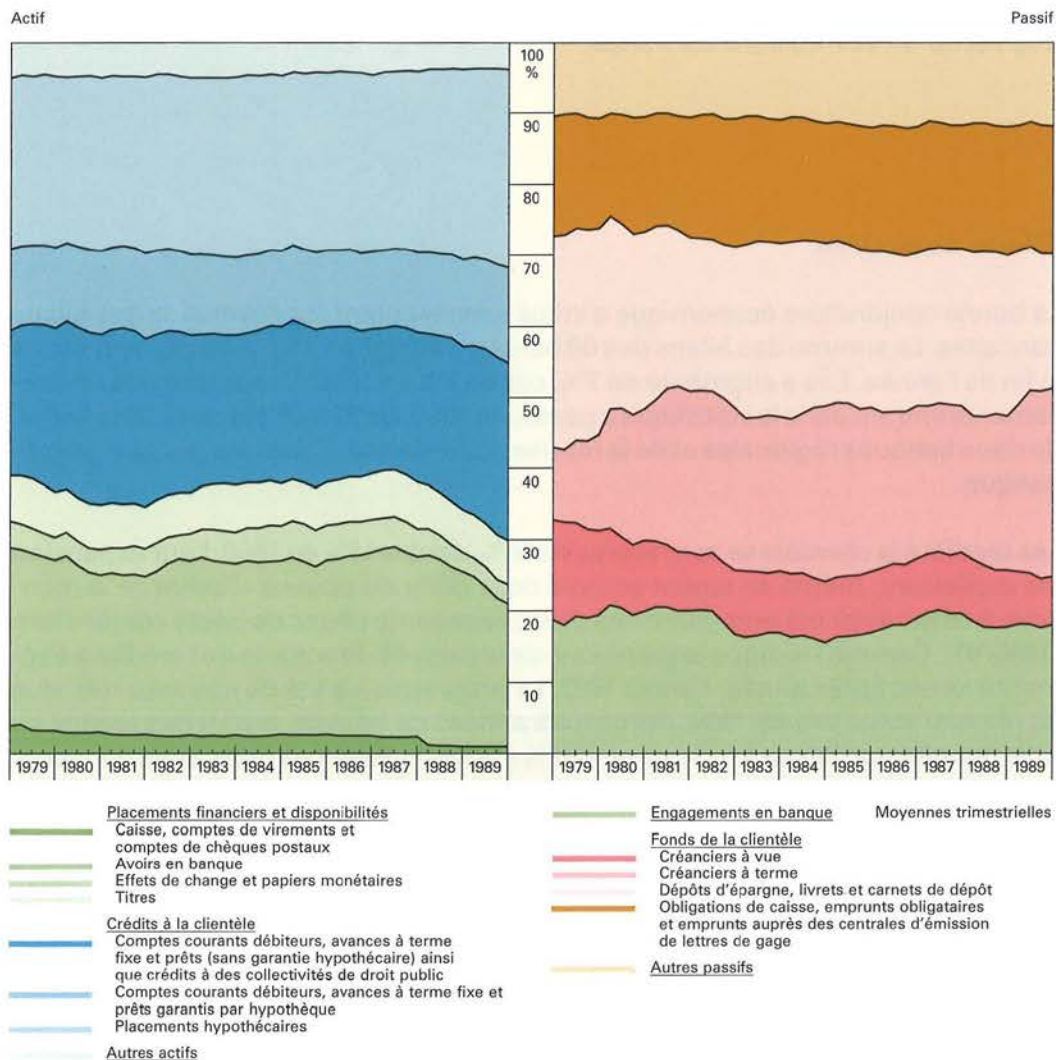
Les crédits à la clientèle se sont accrus de 16%, contre 14% en 1988. Leur expansion est supérieure, même en tenant compte de la perte du pouvoir d'achat de la monnaie, à ce qui avait été enregistré lors de la précédente phase de haute conjoncture (1980/81). Comme l'indique le graphique de la page 45, le volume des crédits a augmenté année après année, depuis 1987. La progression a été de nouveau très vive au premier semestre de 1989. Après trois années de hausse, la part des crédits au total des bilans s'élevait à 67%, contre 62% à la fin de 1988. Les prêts à des débiteurs domiciliés à l'étranger — un cinquième de l'ensemble des crédits — se sont accrus de 17%, soit à un rythme supérieur à la moyenne. Quant aux prêts à des résidents, ils ont progressé de 15%, les comptes débiteurs — comptes courants débiteurs ainsi qu'avances et prêts à terme fixe — ayant augmenté de 18%, et les placements hypothécaires, de 13%.

Forte progression des crédits

En 1989, l'expansion des crédits à la clientèle a été supérieure à l'afflux de fonds du public, de sorte que les banques ont dû réduire leurs placements financiers (disponibilités, solde des opérations interbancaires, effets de change et papiers monétaires, titres). Les placements financiers ont en effet diminué de 27%, contre 9% en 1988. De tels replis avaient déjà été observés dans les phases précédentes d'essor de la conjoncture. Ils s'expliquent par le fait que les banques adaptent avec retard les taux de l'épargne et des hypothèques à l'évolution des rémunérations. Quand les taux d'intérêt montent, la demande de prêts hypothécaires augmente par conséquent à un rythme beaucoup plus rapide que l'afflux de fonds d'épargne. Les banques sont alors amenées à réduire leurs placements liquides. En 1989, elles ont ainsi diminué de 84% leurs avoirs nets dans les opérations interbancaires (1988: + 21%). Les titres ont progressé de 8%, contre 1% l'année précédente. Quant aux disponibilités (caisse, comptes de virements et comptes de chèques postaux), elles ont fléchi de 1% et, si l'on ne tient compte que des positions libellées en francs, de 4%.

Diminution des placements financiers

Bilan de 69 banques



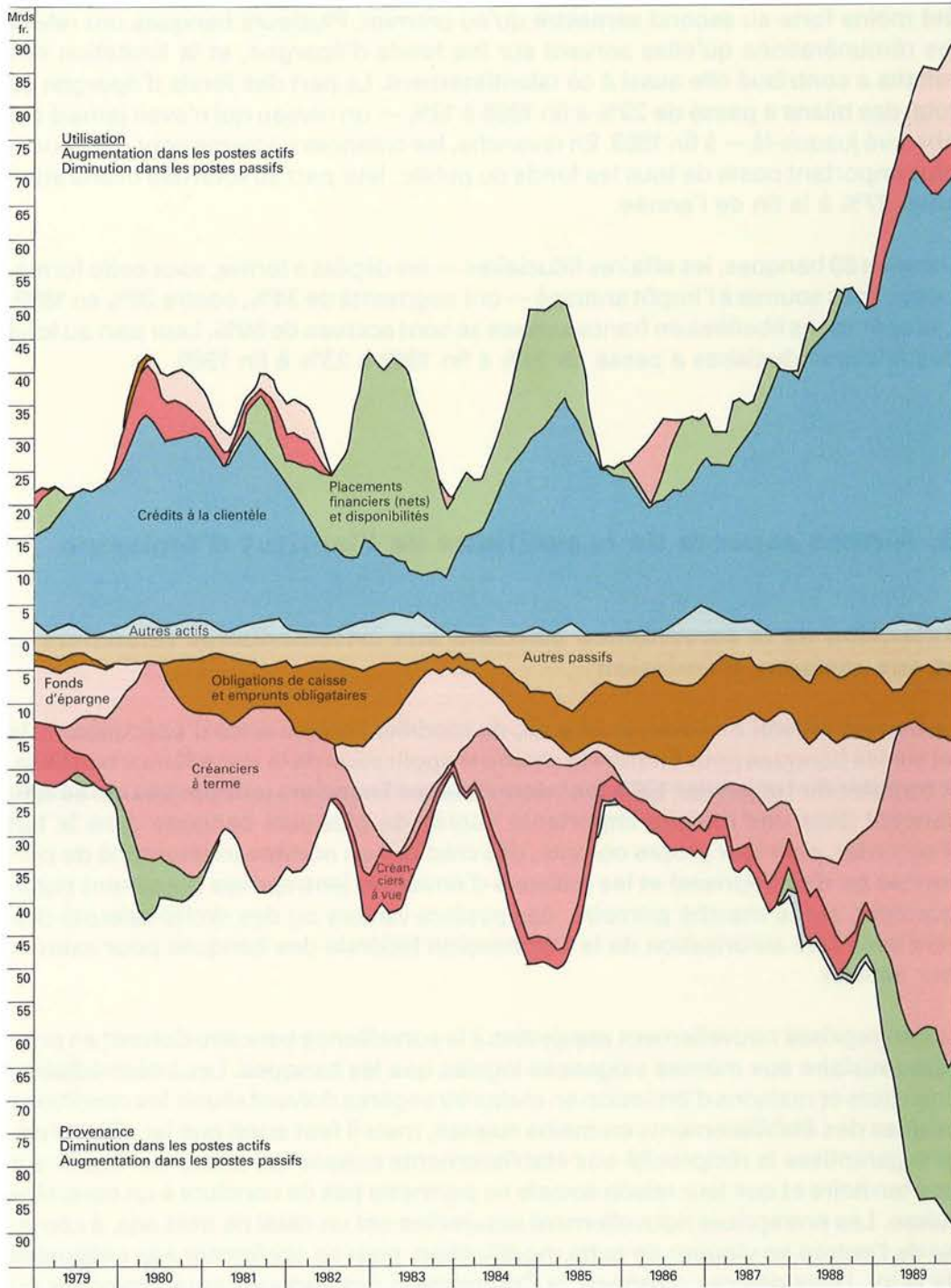
Meilleure gestion des liquidités par les banques

Les banques (505 établissements) ont mieux géré leurs disponibilités en 1989. Leur liquidité de caisse (disponibilités effectives en pourcentage du montant exigé) s'inscrivait à 154% en novembre/décembre 1989, contre 180% un an auparavant. La liquidité globale (total des disponibilités et des actifs facilement réalisables, en pourcentage du montant exigé) a elle aussi diminué. Le volume des effets de change et papiers monétaires a cependant augmenté en 1989.

Augmentation des fonds du public

Les fonds du public ont progressé de 7% en 1989. Du fait de la structure inverse des taux d'intérêt, d'importants transferts ont été observés entre les postes. Ainsi, les créanciers à terme se sont accrus de 27% (1988: 15%), et le total des bons de caisse

Provenance et utilisation des fonds dans 69 banques



Moyennes trimestrielles; variation en valeur absolue par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente

et obligations, de 7%. Par contre, les créanciers à vue ont reculé de 6% (1988: - 5%), et les dépôts d'épargne, de 9% (+ 7%). La diminution des fonds d'épargne a été moins forte au second semestre qu'au premier. Plusieurs banques ont relevé les rémunérations qu'elles servent sur les fonds d'épargne, et la limitation des retraits a contribué elle aussi à ce ralentissement. La part des fonds d'épargne au total des bilans a passé de 23% à fin 1988 à 19% — un niveau qui n'avait jamais été observé jusque-là — à fin 1989. En revanche, les créanciers à terme sont devenus le plus important poste de tous les fonds du public; leur part au total des bilans atteignait 27% à la fin de l'année.

Accroissement du volume des opérations fiduciaires

Dans les 69 banques, les affaires fiduciaires — les dépôts à terme, sous cette forme, ne sont pas soumis à l'impôt anticipé — ont augmenté de 34%, contre 26% en 1988. Les opérations libellées en francs suisses se sont accrues de 59%. Leur part au total des affaires fiduciaires a passé de 19% à fin 1988 à 23% à fin 1989.

3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission

Extension de la surveillance bancaire aux intermédiaires financiers et aux maisons d'émission

Modification de l'ordonnance

Le Conseil fédéral a décidé, le 23 août, de modifier l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques pour étendre le champ d'application de la surveillance bancaire. A compter du 1er janvier 1990, les intermédiaires financiers (entreprises qui se refinancent dans une mesure importante auprès de plusieurs banques dans le but d'accorder, pour leur propre compte, des crédits à un nombre indéterminé de personnes ou d'entreprises) et les maisons d'émission (entreprises qui offrent publiquement, sur le marché primaire, des papiers-valeurs ou des droits-valeurs) doivent avoir une autorisation de la Commission fédérale des banques pour exercer leur activité.

Egalité de traitement avec les banques

Les entreprises nouvellement assujetties à la surveillance bancaire doivent en principe satisfaire aux mêmes exigences légales que les banques. Les intermédiaires financiers et maisons d'émission en mains étrangères doivent réunir les conditions exigées des établissements en mains suisses, mais il faut aussi que leur Etat d'origine garantisse la réciprocité aux établissements suisses qui désirent s'établir sur leur territoire et que leur raison sociale ne permette pas de conclure à un caractère suisse. Les entreprises nouvellement assujetties ont un délai de trois ans, à compter de l'entrée en vigueur de cette modification, pour se conformer aux exigences de la loi. Dans des cas d'espèce, la Commission des banques peut prolonger ou réduire ce délai.

Cette extension de la surveillance bancaire permettra une meilleure protection de la capacité de fonctionnement des marchés des crédits et des capitaux. Elle contribuera également à égaliser les conditions de concurrence, entre établissements, dans les opérations de crédit et les émissions. En outre, elle améliorera la protection des investisseurs dans le domaine des émissions, et l'exigence de réciprocité pourra retrouver une partie du rôle offensif qui lui avait été attribué. La Banque nationale a accueilli favorablement cette extension de la surveillance bancaire.

Protection des investisseurs et du bon fonctionnement des marchés

Modification des dispositions relatives aux fonds propres

Le 4 décembre, le Conseil fédéral a décidé de modifier les dispositions relatives aux fonds propres des banques. La révision de l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques s'inspire des recommandations que le Comité de contrôle bancaire de Bâle — un comité qui se réunit sous l'égide de la Banque des Règlements Internationaux — a publiées dans son rapport de juillet 1988 «Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres», sans toutefois les reprendre intégralement. L'objectif principal de la révision est d'exiger une couverture de toutes les opérations hors bilan par des fonds propres, couverture dont le taux dépend des risques engendrés par ces opérations. Afin de ne pas porter atteinte à la compétitivité des banques suisses, des taux de couverture paraissant trop élevés dans l'optique actuelle ont été réduits pour quelques opérations figurant dans les bilans. En outre, la part des prêts et emprunts obligataires subordonnés pouvant être comptés comme fonds propres a été portée de 10% à 25% des fonds propres exigibles, ce qui permettra aux banques de se procurer à un moindre coût les fonds propres qu'elles doivent détenir. L'ordonnance révisée est entrée en vigueur le 1er janvier 1990, mais les nouvelles dispositions sur les fonds propres sont applicables aux bilans dressés au 31 décembre 1989 déjà.

Prise en compte des opérations hors bilan

Pour la Banque nationale, la révision des dispositions relatives aux fonds propres est une bonne chose. L'obligation de couvrir par des fonds propres les opérations hors bilan a comblé une importante lacune de la réglementation. A la faveur de la révision de l'ordonnance, le volume global des fonds propres exigés a toutefois diminué légèrement pour la plupart des catégories d'établissements. Cette diminution est acceptable, étant donné que les normes suisses dans ce domaine sont, comparées à celles des autres pays, toujours très élevées. L'adoption d'une règle qui s'inspire des recommandations formulées par le Comité de Bâle paraît judicieuse, car la CE se fonde elle aussi sur ce modèle pour harmoniser les dispositions régissant les fonds propres des banques établies dans les pays membres.

Compatibilité avec la CE

Convention concernant l'instance d'admission

Le 24 avril, la Banque nationale a adressé une lettre à tous les cosignataires pour leur annoncer sa décision de résilier la convention du 7 juin 1938 concernant l'ad-

Résiliation par la BNS

mission de valeurs étrangères au marché officiel des bourses suisses. Plusieurs raisons sont à l'origine de cette décision. Dans l'intérêt d'une allocation optimale des ressources financières, l'accès des émetteurs aux bourses suisses devrait être aussi ouvert que possible. Aussi, pour la cotation de papiers-valeurs, une réglementation imposant aux émetteurs des exigences accrues en matière d'information du public est-elle préférable à l'examen de solvabilité, tel qu'il est pratiqué par l'instance suisse d'admission. Cet examen peut difficilement être effectué avec objectivité et ne garantit pas que la qualité des papiers-valeurs reste inchangée. En outre, les décisions de l'instance d'admission ne peuvent faire l'objet d'un recours devant les tribunaux ordinaires. Enfin, le droit de s'opposer à la cotation de titres étrangers, droit que la convention donnait à la Banque nationale, est devenu sans importance, étant donné la large libéralisation des exportations de capitaux.

Critiques formulées par la Commission des cartels

Dans son rapport d'avril sur les conventions de portée nationale dans le secteur bancaire, la Commission des cartels a souligné que l'instance suisse d'admission entrave considérablement la concurrence sur le marché des émissions. Après la résiliation de la convention de 1938 par la Banque nationale, la Commission des cartels a préféré attendre et voir comment l'activité de l'instance d'admission évoluera, avant de soumettre des propositions concrètes au Département fédéral de l'économie publique. Les autres signataires de la convention sont convenus de maintenir l'instance d'admission sous son ancienne forme, pendant une certaine période encore, mais sans le droit qui était accordé à l'institut d'émission. La Banque nationale estime cependant qu'il est indispensable d'adopter une réglementation fondamentalement différente pour l'admission de papiers-valeurs à la cotation en bourse.

Nouveau régime financier de la Confédération

Imposition de la consommation: choix entre quatre solutions

Dans sa prise de position sur les propositions du Conseil fédéral au sujet du nouveau régime financier de la Confédération, la Banque nationale a soutenu fermement l'objectif de la réforme, à savoir le maintien à long terme de l'équilibre budgétaire. Un budget fédéral équilibré facilite la conduite d'une politique monétaire axée sur la stabilité. Les quatre solutions proposées dans le domaine de l'imposition de la consommation ne se distinguent guère sensiblement les unes des autres si l'on examine leurs effets sous l'angle de la politique monétaire. Aussi la Banque nationale ne s'est-elle pas prononcée en détail sur les avantages et les inconvénients de chacune des quatre solutions.

Révision des droits de timbre

Le Département fédéral des finances a soumis à consultation, en même temps que la réforme de l'impôt sur le chiffre d'affaires, une proposition relative à une révision de la loi fédérale sur les droits de timbre. Ce projet a retenu tout particulièrement l'attention de la Banque nationale qui considère que les droits de timbre actuels ont des effets défavorables sur la compétitivité de la place financière suisse. Les droits

de timbre grevant très sélectivement des opérations spécifiques (émission et transfert de la propriété de titres et de certains documents) de services financiers, aujourd'hui facilement remplaçables par d'autres, ils entraînent des perturbations sur les marchés, perturbations qui peuvent aller jusqu'à étouffer totalement la demande dans certains domaines.

Les propositions présentées par le Département fédéral des finances en vue d'une révision des droits de timbre sont de nature à éliminer quelques répercussions négatives de cet impôt dans des domaines intéressant l'institut d'émission. La Banque nationale appuie en particulier la proposition visant à exonérer du droit de négociation tous les papiers monétaires émis, pour une durée ne dépassant pas un an, par des personnes domiciliées en Suisse. Ainsi, une condition fondamentale pour le développement, en Suisse, d'un marché du papier commercial et d'autres instruments financiers à court terme serait remplie. Le maintien à son taux actuel du droit de négociation sur les obligations en francs suisses de débiteurs étrangers ne paraît par contre pas exempt de risques. Il est difficile de dire jusqu'à quand l'émission de telles obligations pourra être limitée au seul marché suisse grâce aux dispositions qui, dans le domaine des exportations de capitaux soumises à autorisation, régissent la constitution de syndicats. Etant donné la déréglementation à l'échelle mondiale, les autorités monétaires auront de plus en plus de difficultés à empêcher l'utilisation de leur propre monnaie pour des opérations financières à l'étranger. Si la tendance se poursuit et si ce droit de négociation est maintenu en Suisse, il en résultera un exode vers l'étranger des émissions en francs suisses.

Répercussions intéressant l'institut d'émission

Conventions de portée nationale dans le secteur bancaire

En septembre, le Département fédéral de l'économie publique a invité la Banque nationale à prendre position sur les propositions de la Commission des cartels concernant l'abrogation de quatre conventions bancaires de portée nationale. Pour plusieurs raisons, la Banque nationale a fortement intérêt à ce que la concurrence joue au sein du secteur bancaire suisse. En effet, la conduite de la politique monétaire est plus sûre quand une concurrence aussi libre que possible existe entre les banques; plus la libre concurrence règne dans le secteur bancaire, plus les impulsions venant de la politique monétaire sont transmises rapidement et de manière prévisible à l'ensemble de l'économie. En outre, la Banque nationale estime que la concurrence au sein de la place financière suisse a des effets positifs dans la mesure où seuls des services bancaires offerts à des prix compétitifs peuvent attirer en particulier des investisseurs opérant à l'échelle internationale. Enfin, l'institut d'émission, en tant que «lender of last resort» du secteur bancaire suisse, attache une grande importance à la solvabilité des banques.

Discussion au sujet de l'abrogation de conventions cartellaires

Pour la Banque nationale, l'intensité de la concurrence et la solvabilité des banques n'entrent pas en conflit. A la longue, les entraves à la concurrence ne constituent pas un moyen approprié pour assurer la solvabilité du secteur bancaire et une offre

Concurrence et solvabilité ne s'opposent pas

de services répondant aux besoins de la clientèle. Même si les banques tiraient systématiquement des profits de leurs cartels, on ne pourrait exclure que certaines d'entre elles travaillent à perte. Les cartels n'écartent nullement la possibilité de faillites bancaires. Une politique monétaire axée sur la stabilité et une surveillance efficace sont les meilleurs moyens d'éviter des crises dans le secteur bancaire. En outre, une concurrence accrue serait de nature à renforcer à moyen terme la compétitivité de la place financière suisse.

Position de la BNS

Ces raisons ont amené la Banque nationale à se prononcer en faveur de l'abrogation de la convention de courtage, de la convention sur les droits de garde pour les dépôts ouverts, de la convention fixant les conditions minimales appliquées aux crédits documentaires ainsi que des dispositions qui, dans le contrat régissant le syndicat d'émission des grandes banques, imposent un engagement de loyauté et règlent le droit d'exercer la fonction de chef de file.

Participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales

Remboursement du crédit relais accordé à l'Argentine

A fin février, l'Argentine a remboursé le crédit relais de 500 millions de dollars que des autorités monétaires et banques centrales lui avait accordé à la mi-octobre 1988. La participation de la Banque nationale — une promesse de substitution de 12,5 millions de dollars — a ainsi pris fin.

Crédit relais en faveur du Mexique

A la mi-septembre, les autorités monétaires des Etats-Unis ont accordé au Mexique, en collaboration avec les banques centrales des autres pays du Groupe des

Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1988	à fin 1989	à fin 1989
1. Accords de swap				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	0	0	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	0	0	200 mrds yens
BRI	600 mio \$	0	0	600 mio \$
2. Crédits multilatéraux				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	0	0	1020 mio DTS
«Facilité Witteveen» du FMI	650 mio DTS	102,2 mio DTS	31,6 mio DTS	0
3. Crédit bilatéral				
Yougoslavie ¹	80 mio \$	29 mio \$	14,5 mio \$	0
4. Promesses de substitution				
Argentine ¹	12,5 mio \$	0	0	0
Mexique ¹	20,2 mio \$	0	10,0 mio \$	0
Pologne ¹	7,5 mio \$	0	3,2 mio \$	4,3 mio \$

¹ Avec garantie de la Confédération.

Dix et de l'Espagne, un crédit relais de 1,7 milliard de dollars. Ce crédit a servi à couvrir des besoins immédiats de liquidités, jusqu'à ce que le Mexique puisse disposer des fonds prévus dans les accords qu'il a passés avec le FMI, à la fin du mois de mai, et avec la Banque mondiale, à la mi-juin. La Banque nationale a fourni une promesse de substitution de 20,2 millions de dollars pour la part du crédit relais qui a été coordonnée par la BRI. Pour sa participation, elle a reçu la garantie de la Confédération. Le remboursement du crédit relais est fixé au plus tard à fin février 1990.

Vers la fin de décembre, les autorités monétaires des Etats-Unis ont octroyé à la Pologne, en collaboration avec les banques centrales des autres pays du Groupe des Dix, de l'Espagne et de l'Autriche, un crédit relais de 500 millions de dollars. Un premier tirage a été effectué le 28 décembre. Ce crédit relais doit être remplacé, à fin mai 1990 au plus tard, par des prêts du FMI et de la Banque mondiale. La Banque nationale a fourni une promesse de substitution de 7,5 millions de dollars pour la part du crédit qui a été coordonnée par la BRI. Sa participation est garantie par la Confédération.

Au cours de l'année, le FMI a remboursé une part du crédit accordé par la Banque nationale, en 1979, dans le cadre de la «facilité Witteveen». En outre, la Yougoslavie a remboursé une tranche du crédit de 80 millions de dollars que lui a octroyé la Banque nationale, avec une garantie de la Confédération, en juin 1983.

Crédit relais en faveur de la Pologne

Remboursements de crédits à moyen et long terme

D. Les opérations de la Banque nationale

1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux

Opérations sur devises

Evolution

Comme les années précédentes, les opérations sur devises de la Banque nationale ont servi principalement à assurer la gestion de la masse monétaire. Parmi elles, les swaps devises contre francs ont joué un rôle primordial. Des interventions plus importantes que les années précédentes ont été effectuées sur les marchés des changes. En outre, de nombreuses opérations à caractère commercial ont été passées avec la Confédération, des organisations internationales et des banques centrales.

Swaps devises contre francs

Les swaps ont été conclus dollars contre francs, aux conditions du marché, le déport ou le report représentant la différence entre les rémunérations des dépôts correspondants, en dollars et en francs, sur l'euro-marché. Vers la fin de 1989, comme les taux des dépôts en francs dépassaient pour la première fois ceux des dépôts en dollars, des swaps ont été conclus avec un report. La durée des swaps s'est inscrite principalement entre une semaine et trois mois.

Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1988	1989
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	297,1	255,8
de plus de 1 semaine à 1 mois	3 073,3	2 384,3
de plus de 1 mois à 2 mois	1 759,6	2 947,5
de plus de 2 mois à 3 mois	4 923,9	4 528,0
de plus de 3 mois à 6 mois	1 881,2	1 521,9
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—
Total	<u>11 935,1</u>	<u>11 637,5</u>

Autres opérations sur devises

Evolution

En plus des swaps, la Banque nationale a conclu de nombreuses autres opérations sur devises. Les interventions ont entraîné des sorties de devises sensiblement plus importantes qu'en 1988. Elles ont été effectuées en général dans le cadre d'opérations coordonnées avec d'autres banques centrales et essentiellement durant les mois de janvier, de mai, de septembre et de décembre. Parmi les opéra-

Opérations sur devises
(à l'exclusion des swaps et des produits)

Valeur approchée, en millions de francs	Variation des réserves	
	1988	1989
Interventions	— 684	—3 770
Opérations à terme arrivées à échéance	—	—
Opérations avec des banques centrales	+ 224	+ 135
Opérations avec des organisations internationales	— 39	— 42
Paiements en devises pour la Confédération	—2 373	—3 402
Achats destinés à compenser les cessions	+2 151	+1 419
Total	— 721	—5 660

tions à caractère commercial, les ventes de devises à la Confédération, en vue de paiements à l'étranger, ont joué un rôle primordial. D'autres ventes ont découlé d'opérations conclues avec des organisations internationales. Les cessions ont été compensées dans une faible mesure par des entrées provenant d'opérations passées avec des banques centrales. Le solde a été couvert, à raison de plus d'un tiers, par des achats effectués sur le marché.

Les réserves de devises sont évaluées à leur valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception de celles qui sont munies d'une garantie de change, figurent dans le bilan de fin d'année aux cours moyens du mois de décembre. Pour le dollar, le cours moyen a passé de fr.1,477 en 1988 à fr.1,568 en 1989. Les dollars provenant de swaps sont portés au bilan aux cours au comptant, étant donné qu'ils sont assortis d'une garantie de change. Un bénéfice comptable de 1,09 milliard de francs a résulté de la hausse du cours du dollar.

Evaluation

Placements de devises

En 1989 également, les placements de devises de la Banque nationale ont été gérés selon des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Ils ont été effectués en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. Le solde a été investi en Europe, en particulier à la Banque des Règlements Internationaux (BRI); une faible part a été placée directement sur l'euro-marché.

A la fin de 1989, 90% des réserves de devises étaient libellées en dollars. La moitié environ des réserves libellées en dollars reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. La part des dollars sans garantie de change à l'ensemble des réserves de devises a diminué à la suite des interventions, des cessions à caractère commercial qui n'ont pas été compensées par des achats et de l'augmentation des placements en marks allemands. La progression des

Evolution

Placements de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1988	1989	Variation
Dollars			
— titres publics américains	20411,1	20310,9	— 100,2
— créances sur des institutions monétaires	9643,6	12 258,0	+2 614,4
— autres placements sur des marchés monétaires	3 103,0	3 264,9	+ 161,9
	<u>33 157,7</u>	<u>35 833,8</u>	<u>+2 676,1</u>
dont munis d'une garantie de change	13619,4	17859,8	+4 240,4
Autres monnaies			
— Marks allemands	1 710,2	2 970,5	+1 260,3
— Yens japonais	819,6	801,0	— 18,6
— Autres	12,3	14,9	+ 2,6
	<u>2 542,1</u>	<u>3 786,4</u>	<u>+1 244,3</u>
Total	<u>35 699,8</u>	<u>39 620,2</u>	<u>+3 920,4</u>

réserves libellées en marks allemands s'inscrit dans une perspective à long terme de diversification graduelle des réserves de devises. Le solde des placements était principalement en yens japonais.

Moyens de paiement internationaux

Les moyens de paiement internationaux comprennent les avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et ceux en unités monétaires européennes (Ecus). En qualité d'«autre détenteur», la Banque nationale est autorisée à entretenir des avoirs en DTS sur un compte à vue, au FMI, et à effectuer des transactions à partir de ce compte. Ses avoirs en DTS atteignaient 7,4 millions de francs à la fin de 1989, contre 30,5 millions un an auparavant. Depuis le mois de janvier 1989, la Banque nationale bénéficie également du statut de «tiers détenteur» d'Ecus. Ses avoirs en Ecus s'élevaient à 116,2 millions de francs à la fin de 1989. Ils ont été acquis sur la base de swaps Ecus contre dollars, passés avec des banques centrales de pays participant au SME.

Moyens de paiement internationaux

En millions de francs, au 31 décembre	1988	1989	Variation
Droits de tirage spéciaux	30,5	7,4	— 23,1
Ecus	—	116,2	+116,2
Total	<u>30,5</u>	<u>123,6</u>	<u>+ 93,1</u>

Crédits monétaires

Le volume des crédits en devises a diminué à la suite de remboursements. Des crédits multilatéraux en faveur du Fonds monétaire international (FMI), seul un montant résiduel de la «facilité Witteveen» était encore utilisé à la fin de l'année. Ce crédit est libellé en droits de tirage spéciaux, mais les opérations — principal et intérêts — sont effectuées toutefois en dollars pour l'essentiel. Parmi les crédits bilatéraux, il ne subsistait, à la fin de l'année, qu'une tranche du crédit octroyé à la Yougoslavie. En vertu de l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, la Confédération garantit le remboursement de ces crédits.

Crédits monétaires

En millions de francs, au 31 décembre	1988	1989	Variation
Crédits au FMI	204,1	64,4	-139,7
Crédits à des pays ¹	42,8	22,8	- 20,0
Total	246,9	87,2	-159,7

¹ Avec garantie de la Confédération

Opérations sur le marché monétaire

Les swaps devises contre francs, qui sont classés parmi les opérations sur devises, peuvent être considérés également, de par leur nature, comme des opérations sur le marché monétaire. Au nombre de celles-ci figurent en outre les crédits d'escompte et les avances sur nantissement.

Types d'opérations

Au premier semestre, la hausse des rémunérations à court terme a amené les banques à recourir fortement à la possibilité de mettre en pension à la Banque nationale des effets de stocks obligatoires. De janvier à juin, l'institut d'émission a pris en pension, à chaque fin de mois, des effets de stocks obligatoires pour un montant de 2,1 milliards de francs en moyenne. A fin juin, les banques commerciales et la Banque nationale ont résilié pour la fin de l'année la convention passée avec la Confédération suisse au sujet du financement des stocks obligatoires. La Banque nationale a alors supprimé, avec effet immédiat, la possibilité de mettre en pension, aux échéances mensuelles, des effets de stocks obligatoires. Pour les six mois restant jusqu'à l'expiration de la convention, elle s'est déclarée disposée à réescompter, au taux officiel de l'escompte, un tiers des prêts sur stocks obligatoires, accordés par les banques commerciales. Celles-ci ont largement recouru à cette possibilité de réescompte. Au cours du second semestre, les prêts accordés sous forme de réescompte d'effets de stocks obligatoires ont atteint en moyenne un milliard de francs. D'une année à l'autre, le recours aux crédits d'escompte a passé en moyenne de 94,8 millions à 718,8 millions de francs.

Crédits d'escompte:
effets de stocks obligatoires

Avances sur nantissement

En 1989, les banques n'ont fait appel aux avances sur nantissement que pour surmonter des resserrements passagers de leurs liquidités. En moyenne annuelle, le recours à ces avances a atteint 67,2 millions de francs, contre 39,2 millions en 1988. Le passage, en mai 1989, au taux lombard flottant a nettement réduit l'attrait des avances sur nantissement.

Placements de fonds de la Confédération

Comme la Banque nationale peut placer sur le marché, de sa propre initiative, les fonds reçus en dépôt de la Confédération, elle dispose d'un instrument supplémentaire, très souple, pour la gestion de la monnaie centrale. Ces fonds sont placés à terme fixe sur le marché pour le compte et aux risques de la Confédération.

Opérations sur le marché des capitaux

Achats de titres

Au cours de l'année, la Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 304 millions de francs. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 65% environ, sur des obligations des collectivités publiques (Confédération, cantons et communes), le solde étant constitué d'obligations émises par des banques et les centrales d'émission de lettres de gage. Aucune vente n'a eu lieu, mais des titres ont été remboursés pour une valeur nominale de 102 millions de francs.

Portefeuille de titres

Valeur nominale au 31 décembre, en millions de francs	1988	1989
1. Titres pouvant servir de couverture		
Confédération	6,0	95,4
Cantons	87,4	92,8
Communes	51,6	64,9
Banques	79,3	89,4
Centrales de lettres de gage	0,6	3,7
	<u>224,9</u>	<u>346,2</u>
2. Autres		
Confédération	729,3	751,1
Cantons	718,6	730,3
Communes	435,7	428,7
Banques	615,6	625,9
Centrales de lettres de gage	629,9	674,0
	<u>3 129,1</u>	<u>3 210,0</u>
Total	<u>3 354,0</u>	<u>3 556,2</u>

Les titres de la Confédération figurent au bilan à 80% de leur valeur nominale et les autres, à 70%.

Evaluation

Les titres dont l'échéance n'est pas supérieure à deux ans entrent dans la couverture des billets en circulation.

2. Trafic des paiements

Dans le cadre de sa tâche qui consiste à faciliter le trafic des paiements, la Banque nationale émet les billets et distribue les espèces métalliques pour le compte de la Confédération. En outre, elle remplit des tâches importantes dans le trafic des paiements sans numéraire (comptes de virements et transferts interbancaires).

Contribution de la BNS

Circulation des billets et des pièces

Billets en circulation

La circulation des billets a atteint 26,4 milliards de francs en moyenne. Sa croissance a diminué nettement par rapport à l'année précédente. Elle a passé en effet de 4% en 1988 à 2,3% en 1989.

Evolution

Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coups de francs	1 000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1988	11 732,9	3 901,6	7 629,4	1 211,4	883,5	508,7	9,0	25 876,5
1989	12 022,0	3 832,4	7 924,6	1 254,6	915,5	524,0	9,0	26 482,1

Répartition en pour-cent

1988	45,34	15,08	29,48	4,68	3,42	1,97	0,03	100
1989	45,40	14,47	29,92	4,74	3,46	1,98	0,03	100

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait 182,2% des billets en circulation en moyenne annuelle. La couverture-or s'est chiffrée en moyenne à 45,1% en 1989. L'or est évalué au prix officiel de fr.4595,74 le kilogramme de fin.

Couverture des billets en circulation

En millions de francs, au 31 décembre 1989

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	39 620,2	
Moyens de paiement internationaux	123,6	
Portefeuille suisse	542,7	
Avances sur nantissement	704,1	
Titres	251,8	41 242,4
Couverture totale des billets		53 146,3

Confection et destruction de billets

En 1989, la Banque nationale a pris livraison de 128,9 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 16,7 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 55,1 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 6,4 milliards de francs.

Billets rappelés

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 399,6 millions de francs au 31 décembre 1989, contre 432,1 millions un an auparavant. Ces billets font partie de précédentes émissions, et la Banque nationale est tenue de les échanger jusqu'au 30 avril 2000.

Espèces métalliques

Pièces neuves

En 1989, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 146 millions de pièces, pour une valeur nominale de 71,4 millions de francs, en vue de les mettre en circulation. Outre ces pièces destinées aux opérations de paiement, la Banque nationale a mis en circulation en 1989, à la demande et pour le compte de la Confédération, 1,3 million de pièces commémoratives «50e anniversaire de la mobilisation de 1939», de 5 francs, et 29 850 séries de monnaies au millésime 1988.

Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 1,7 milliard de francs, contre 1,6 milliard en 1988.

Distribution du numéraire

L'émission des billets et la distribution des espèces métalliques se déroulent par l'intermédiaire des sièges de Berne et de Zurich, des huit succursales et des vingt et une agences de la Banque nationale. En outre, 582 banques (fin 1988: 584), agissant en qualité de correspondants de la Banque nationale, ont alimenté en numéraire les guichets des PTT et des CFF et repris les excédents.

Paiements sans numéraire

Les paiements sans numéraire passent en majeure partie par le système de virements de la Banque nationale, le «Swiss Interbank Clearing» (SIC), d'autres services ou prestations interbancaires et le système de chèques postaux. Le lien entre les systèmes interbancaires et le système de chèques postaux est assuré par la Banque nationale.

La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'élevait à 1023 à la fin de 1989, contre 1003 un an auparavant; 151 avaient des titulaires étrangers (1988: 147).

Système de virements de la BNS

A fin 1989, 163 établissements étaient raccordés au SIC. Au cours de l'année, 56 millions de paiements pour un montant total d'environ 30 billions de francs ont passé par ce système.

SIC

D'autres prestations interbancaires — échange de supports de données, clearing des chèques, règlement des transactions sur titres — complètent le système de virements de la Banque nationale et le SIC. Les totaux qui résultent de ces paiements interbancaires sont comptabilisés dans les comptes de virements à la Banque nationale.

Prestations au sein du clearing bancaire

3. Services rendus à la Confédération

Les services que la Banque nationale rend à la Confédération concernent surtout le déroulement des paiements ainsi que le recueil et le placement de fonds.

Comptes de la Confédération et placements de fonds

La Banque nationale accepte des versements pour le compte de la Confédération et effectue des paiements — à l'étranger également — jusqu'à concurrence de l'avoir dont celle-ci dispose chez elle.

Trafic des paiements de la Confédération

Les comptes de la Confédération à l'institut d'émission servent en premier lieu au trafic des paiements. Ils sont conçus pour répondre aussi à des besoins de placements. Depuis le 1er mars 1989, les avoirs à vue de la Confédération sont rémunérés, jusqu'à concurrence de 500 millions de francs, au taux de l'argent au jour le jour; auparavant, un intérêt, calculé au taux officiel de l'escompte, était servi sur la part comprise entre 500 millions et 1500 millions de francs. En outre, la Confédération a également la possibilité d'effectuer, à la Banque nationale, des placements à

terme fixe pour des durées ne dépassant pas deux ans; les taux du marché sont alors appliqués, et la Banque nationale peut à son tour placer ces fonds sur le marché, aux risques de la Confédération. En moyenne, les avoirs à vue de la Confédération à l'institut d'émission ont diminué de 547 millions en 1988 à 251 millions de francs en 1989, et ses placements à terme fixe, de 6173 millions à 2975 millions de francs. De ce montant, la Banque nationale a placé sur le marché, en moyenne annuelle, 1775 millions de francs, contre 4600 millions en 1988.

Placements de fonds à plus de deux ans

La Confédération a effectué également, dans plusieurs banques, des dépôts allant de 2 ans et demi à 6 ans et totalisant 680 millions de francs. Pour cela, elle a eu recours en partie aux services de la Banque nationale.

Coopération au recueil de fonds de la Confédération

La Banque nationale a apporté sa collaboration lorsque la Confédération a recueilli des fonds sur les marchés de l'argent et des capitaux. A la demande et pour le compte de la Confédération, elle a placé des emprunts, des créances comptables à court terme et des rescriptions.

Emission d'emprunts fédéraux

Quatre emprunts, pour une somme de 972 millions de francs, ont été émis en faveur de la Confédération; en 1988, trois emprunts totalisant 750 millions de francs avaient été lancés. Comme les années précédentes, toutes les émissions ont eu lieu selon le système d'enchères. Quatre emprunts ont été remboursés; les remboursements ont porté sur 930 millions de francs (1988: 2545 millions), dont 765 millions (2425 millions) à la suite de dénonciations.

Créances comptables à court terme

La hausse générale des taux d'intérêt et les rendements attrayants ont entraîné en 1989 une nette augmentation de la demande de créances comptables à court terme sur la Confédération. A partir du mois de mai, le nombre des souscriptions a passé en effet de 60 environ à 900 en moyenne. La demande venant des petits investisseurs s'est accrue de manière particulièrement vigoureuse, car ceux-ci ont eu moins facilement accès au marché des dépôts à terme dans les banques.

Jusqu'au mois de septembre, les émissions de créances comptables à trois mois ont eu lieu à la cadence d'une par mois, et des créances à six mois ont été placées en janvier et mars. Depuis octobre, une émission de créances comptables à trois ou à six mois est effectuée tous les quinze jours. Les émissions de créances comptables à trois mois — quatorze au total en 1989 — ont porté sur des montants allant de 140 millions à 240 millions de francs. Celles de créances à six mois — trois au total — ont permis de recueillir des montants compris entre 90 millions et 170 millions de francs. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 849 millions de francs, contre 951 millions en 1988.

La Confédération a recueilli également des fonds sur le marché monétaire en émettant des rescriptions pour des durées comprises entre trois et douze mois; ces papiers ont été placés par la Banque nationale dans des banques. En outre, les deux émissions de rescriptions, qui avaient été placées dans des banques liechtensteinoises, sont arrivées à échéance en 1989. La Confédération les a renouvelées pour des durées de trois et quatre ans. Le montant des rescriptions en circulation s'est inscrit en moyenne à 384 millions de francs, contre 539 millions l'année précédente.

Rescriptions

En vue de couvrir des besoins de liquidités à très court terme, la Confédération a emprunté en tout 19,7 milliards de francs, pour des durées de quelques jours, dans des banques. Elle a aussi recouru aux avances sur nantissement de la Banque nationale pour un montant total de 214 millions de francs.

Recueil de fonds à terme fixe par la Confédération

Autres services rendus à la Confédération

La Banque nationale a assuré sans frais la garde et l'administration des valeurs que lui confie la Confédération et ses entreprises.

Gérance de titres

Elle a tenu également le livre de la dette de la Confédération, dans lequel peuvent être inscrites des créances provenant d'emprunts contractés ou de dettes reprises pour le compte de l'administration fédérale. Les mouvements ci-dessous ont été enregistrés en 1989:

Livre de la dette

Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1988	994,7
Augmentation au cours de l'année 1989:	
— souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 255,3
— transformations d'obligations en créances inscrites	+ 336,9
Diminution en 1989:	
— remboursements	— 171,1
Etat au 31 décembre 1989	<u>1415,8</u>

4. Résultats

Fonds propres

Capital social Le capital social de 50 millions de francs, divisé en 100 000 actions de fr.500.— et libéré à 50%, n'a pas été modifié.

Répartition Au cours de l'année, le Comité de banque a approuvé le transfert de 3911 actions. Au 31 décembre 1989, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 472 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

1 568	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
2 021	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
392	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
22	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
17	actionnaires particuliers possédant chacun	<u>plus de 200 actions</u>
4 020	actionnaires particuliers possédant	36 695 actions
26	cantons possédant	38 981 actions
29	banques cantonales possédant	17 680 actions
51	autres collectivités et établissements de droit public possédant	<u>6 172 actions</u>
<u>4 126</u>	actionnaires possédant	<u>99 528 actions</u>
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	<u>472 actions</u>
	Total	<u>100 000 actions</u>

Les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public détenaient au total 63% du capital social, et les actionnaires particuliers, 37% (23% en mains de personnes physiques et 14% en mains de personnes morales).

Fonds de réserve En 1989, le fonds de réserve a passé de 53 millions à 54 millions de francs. Les fonds propres (après déduction du capital social non versé) s'élevaient ainsi à 79 millions de francs.

Provisions

En 1989, les provisions ont augmenté de 2793,3 millions de francs.

Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1988	1989	Variation
Risques de change	<u>12 741,6</u>	<u>15 534,9</u>	<u>+2 793,3</u>
Autres:			
Bâtiments de la Banque	100,0	100,0	
Confection de billets de banque	100,0	100,0	
Opérations de marché ouvert	100,0	100,0	
Risques non assurés	100,0	100,0	
Egalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons	90,0	90,0	
Divers	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>630,0</u>	<u>630,0</u>	
Total	<u>13 371,6</u>	<u>16 164,9</u>	<u>+2 793,3</u>

Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre

Dépenses	1988 fr.	1989 fr.
Charges d'exploitation	110 484 595,62	152 865 084,22
Autorités de la Banque	706 870,90	734 132,85
Personnel	56 248 897,40	58 569 929,63
Locaux	9 784 553,59	45 149 955,44
Equipements	3 108 141,32	4 357 981,85
Frais généraux et frais de bureau	3 205 977,51	3 359 898,95
Information et communication	2 304 360,25	1 944 879,28
Imprimés et publications	730 585,05	852 222,15
Circulation des billets	24 037 142,60	21 291 645,25
Divers	10 358 067.—	16 604 438,82
Charges financières	141 545 779,05	95 232 671,85
Intérêts sur comptes de dépôt	3 395 178,30	4 267 202,05
Intérêts aux administrations fédérales	40 444 031,05	55 161 042,30
Amortissements sur les titres en portefeuille	96 406 570,70	35 804 427,50
Amortissements sur les bâtiments	1 299 999.—	—.—
Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	1 970 906 267,40	1 089 907 360,02
Impôts	1 592 548.—	297 861.—
Attribution aux institutions de prévoyance	2 000 000.—	2 000 000.—
Provision pour risques de change	1 807 669 149,99	2 793 303 159,39
Bénéfice net	7 592 823,20	7 592 823,20
	4 041 791 163,26	4 141 198 959,68

Recettes	1988 fr.	1989 fr.
Recettes d'exploitation	6 663 016,62	6 250 592,28
Commissions	1 755 944,97	1 696 177,49
Bâtiments de la Banque	4 461 935,35	4 087 962,35
Divers	445 136,30	466 452,44
Recettes financières	2 064 221 879,24	3 045 041 007,38
Devises et or	1 924 021 368,71	2 848 708 022,68
Escompte	3 274 477,83	33 906 386,55
Avances sur nantissement	2 832 187,80	5 672 088,30
Portefeuille de titres	132 877 031,05	149 503 808,40
Comptes correspondants en Suisse	1 216 813,85	7 250 701,45
Réévaluation des devises	1 970 906 267,40	1 089 907 360,02
	<u>4 041 791 163,26</u>	<u>4 141 198 959,68</u>

Bilan arrêté au 31 décembre¹

Actif	1988 fr.	1989 fr.
Caisse	12 131 786 468,95	12 128 458 663,56
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	227 879 549,10	224 551 743,71
Placements de devises	35 699 845 178,36	39 620 214 366,40
Moyens de paiements internationaux	30 451 078.—	123 616 795,32
Crédits monétaires	246 875 646,93	87 148 160,79
Portefeuille suisse	2 133 817 674,10	542 741 002,70
effets de stocks obligatoires	2 133 817 674,10	542 741 002,70
Avances sur nantissement	795 921 768,95	704 123 171,15
Titres	2 421 360 501.—	2 573 973 001.—
pouvant servir de couverture	158 036 600.—	251 840 500.—
autres	2 263 323 901.—	2 322 132 501.—
Correspondants en Suisse	416 032 959,12	458 343 312,64
Effets à l'encaissement	138 626,95	816 493,80
Chèques postaux	5 275 549,09	2 729 872,87
Coupons	594 181,15	—.—
Bâtiments de la Banque	1.—	1.—
Mobilier	1.—	1.—
Autres postes de l'actif	23 275 605,71	23 448 447,08
Capital social non versé	25 000 000.—	25 000 000.—
	<u>53 930 375 240,31</u>	<u>56 290 613 289,31</u>

¹ Le bilan est commenté au chapitre D, chiffres 1 à 3, du rapport de gestion.

Passif	1988 fr.	1989 fr.
Billets en circulation	28 979 215 875.—	29 168 378 715.—
Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse	6 691 649 626,69	4 948 390 215,88
Comptes de virements de banques étrangères	167 592 986,66	119 005 011,56
Administrations fédérales	2 530 065 705,46	2 571 879 948,88
Déposants	79 050 440,92	77 865 430,40
Chèques en circulation	7 248 992,25	7 556 881,02
Autres postes du passif	22 409 066,06	60 184 019,89
Provision pour risques de change	12 741 643 456,67	15 534 946 616,06
Autres provisions	630 000 000.—	630 000 000.—
Ajustement de l'évaluation des devises	1 970 906 267,40	3 060 813 627,42
Capital social	50 000 000.—	50 000 000.—
Fonds de réserve	53 000 000.—	54 000 000.—
Bénéfice net	7 592 823,20	7 592 823,20
	<u>53 930 375 240,31</u>	<u>56 290 613 289,31</u>
Indications complémentaires		
— valeur d'assurance des immeubles	363 951 526.—	371 041 100.—
— engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	70 742 518.—	75 101 061.—
— promesse de substitution pour crédits relais de la BRI (voir page 50)	3 323 250.—	27 440 000.—
— accreditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet	6 021 772.—	6 144 993.—
non couverts et ouverts sans engagement de la Banque nationale	—.—	271 836.—

Commentaire du compte de profits et pertes

Le compte de profits et pertes de la Banque nationale s'est soldé par un excédent de recettes de 2800,9 millions de francs en 1989, contre 1815,3 millions l'exercice précédent. L'excédent s'explique principalement par le produit des placements de dollars; il a été affecté, à raison de 2793,3 millions de francs, au renforcement de la provision pour risques de change.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a atteint 2848,7 millions de francs, contre 1924 millions en 1988. Les dollars non assortis d'une garantie de change ont été comptabilisés au cours moyen du mois de décembre, soit fr. 1,568 (1988: fr. 1,477). Le bénéfice comptable qui a résulté de la nouvelle évaluation des devises s'est élevé à 1089,9 millions de francs (1970,9 millions). Il a de nouveau été porté, par le compte de profits et pertes, au crédit du compte «Ajustement de l'évaluation des devises».

Les modifications apportées dans le domaine du financement des stocks obligatoires (voir pages 37 et 55) ont entraîné, au second semestre, une forte progression du recours moyen aux crédits d'escompte. D'une année à l'autre, le produit de ces crédits a décuplé pour atteindre 33,9 millions de francs.

Le produit des avances sur nantissement a doublé, passant à 5,7 millions de francs. La hausse s'explique en premier lieu par la sensible croissance que ces avances ont enregistrée jusqu'au mois de mai. A la suite de l'introduction, à fin mai, du taux lombard flottant (voir page 10), le recours aux avances a reculé pour s'établir à peu près au volume observé un an auparavant; en 1989, le taux lombard moyen dépassait toutefois nettement son niveau de l'année précédente.

Le produit des «Comptes correspondants en Suisse» a augmenté de 6 millions pour atteindre 7,3 millions de francs. Les conditions relativement favorables qui sont appliquées à ces comptes — l'intérêt est calculé au taux officiel de l'escompte — ont amené les correspondants en Suisse à utiliser davantage les possibilités de crédit offertes par la Banque nationale entre les jours de couverture, qui sont les 5 et 20 de chaque mois.

Grâce à l'accroissement du portefeuille, le produit des titres a progressé de 132,9 millions à 149,5 millions de francs d'une année à l'autre.

Les charges relatives au personnel ont augmenté légèrement pour s'établir à 58,6 millions de francs (voir page 72). Quant aux charges imputables aux locaux, elles se sont accrues à 45,1 millions de francs. Leur augmentation est due principalement aux travaux de rénovation effectués à l'immeuble de la succursale de Lugano et à l'extension des capacités d'entreposage de la Banque.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont passé de 24 millions de francs en 1988 à 21,3 millions de francs en 1989.

Les intérêts versés aux administrations fédérales ont atteint 55,2 millions de francs, soit un montant dépassant de 14,8 millions le chiffre de l'année précédente. L'accroissement est dû en premier lieu à la nouvelle convention qui a été passée avec la Confédération au sujet de la rémunération des avoirs fédéraux (voir page 59). La forte hausse des taux d'intérêt a plus que compensé les effets découlant du recul du volume moyen des avoirs à vue et des placements de la Confédération.

Des bénéfices comptables provenant du remboursement de titres amortis, soit 29,9 millions de francs, ont été déduits des charges consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 35,8 millions de francs.

Répartition du bénéfice net

Conformément à l'article 27 de la loi sur la Banque nationale, un premier prélèvement doit être fait en faveur du fonds de réserve; ce prélèvement ne doit pas dépasser 2% du capital social. Un dividende de 6% au maximum peut être ensuite versé. L'excédent est bonifié à l'Administration fédérale des finances en vue du versement aux cantons d'une indemnité de 80 centimes par tête de population.

Selon ces dispositions, le bénéfice net de 7,6 millions de francs accusé par le compte de profits et pertes doit être réparti comme il suit:

Attribution au fonds de réserve	fr. 1 000 000.—
Versement d'un dividende de 6%	fr. 1 500 000.—
Versement à l'Administration fédérale des finances en faveur des cantons	<u>fr. 5 092 823,20</u>
	<u>fr. 7 592 823,20</u>

E. Autorités et personnel de la Banque

1. Changements au sein des autorités

Conseil de banque

L'Assemblée générale des actionnaires du 28 avril 1989 a élu

Monsieur François Jeanneret, conseiller national et avocat, Saint-Blaise,

membre du Conseil de banque. Après l'Assemblée générale, le Conseil fédéral a complété le Conseil de banque en nommant Messieurs

Henri André, président du conseil d'administration d'André & Cie SA, Paudex, et

Melchior Ehrlé, directeur de l'Union suisse des paysans, Riniken.

Après sa nomination par le Conseil fédéral à la Direction générale des PTT, Monsieur Felix Rosenberg, Frauenfeld, a quitté, à fin septembre 1989, le Conseil de banque dont il était membre depuis 1987. En outre, Madame Odette Ueltschi-Gegauf, Steckborn, membre depuis 1987, ainsi que Messieurs Bruno Boller, Turbenthal, membre depuis 1980, Guido Casetti, Berne, membre depuis 1983 et Hans Letsch, Aarau, membre depuis 1985, abandonneront leur mandat à compter du 27 avril 1990, date de l'Assemblée générale des actionnaires, du fait de changements intervenus dans leur sphère d'activité. La Banque nationale les remercie tous, et très vivement, des précieux services qu'ils lui ont rendus au sein du Conseil de banque.

Des cinq mandats vacants, quatre sont à pourvoir par l'Assemblée générale et un par le Conseil fédéral. Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'élire Madame et Messieurs

Rosmarie Huggenberger-Betschart, directrice et présidente de la direction du Schweizer Verband Volksdienst, Zurich,

Hans Huber, président du conseil d'administration et administrateur délégué de SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg, actuellement membre du Comité local de Saint-Gall,

Guido Richterich, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, membre de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche & Cie SA, Bottmingen, et

Anton Salzmann, président central de la Fédération chrétienne des travailleurs de la construction de Suisse, Feldmeilen,

membres du Conseil de banque.

Comité de banque

Pour succéder au Comité de banque à Messieurs François Schaller et Carlos Grosjean, le Conseil de banque a fait appel, au printemps de 1989, à Messieurs

Kurt Lareida, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton d'Argovie, Aarau, et

Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry.

Comités locaux

Monsieur Claus Nüscher, vice-président du Comité local de Zurich depuis 1987 (membre depuis 1982) a renoncé à son mandat à compter du 28 avril 1989, date de l'Assemblée générale. La Banque nationale lui exprime ses très sincères remerciements pour le soutien qu'il lui a apporté.

Le Conseil de banque a nommé, avec effet au 28 avril 1989, Messieurs

Rudolf Hauser, vice-président du Comité local de Zurich, et

Adolf Gugler, président de la direction d'Elektrowatt SA, Zollikon, membre dudit Comité.

Commission de contrôle

A compter du 27 avril 1990, date de l'Assemblée générale, Messieurs Gilbert Grenier, président de la Commission de contrôle, et Romano Mellini, suppléant depuis 1986, renonceront à leur mandat en raison de la limite fixée à la durée d'un mandat ou de nouvelles obligations.

La Banque nationale leur exprime sa vive reconnaissance. Elle remercie tout particulièrement Monsieur Grenier qui préside la Commission de contrôle depuis 1986. Elu suppléant, en 1974, et membre, en 1975, il a apporté un précieux concours à l'institut d'émission pendant toutes ces années.

Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale d'élire Messieurs

Hans Casanova, directeur de la Banque cantonale des Grisons, Rhäzüns, actuellement suppléant,

membre de la Commission de contrôle, et

Francis Sauvain, directeur général du Crédit Foncier Vaudois, Lausanne, et

Hans Michel, directeur général désigné de la Banque cantonale de Thurgovie, Romanshorn,

suppléants.

2. Direction

Messieurs Hans Stahel, directeur au 3e département, et Walter Obi, sous-directeur au même département, ont pris leur retraite. La Banque nationale leur adresse ses remerciements les plus vifs pour les précieux services qu'ils lui ont rendus pendant de nombreuses années.

Le Comité de banque a nommé, avec effet au 1er janvier 1990, Monsieur Christoph Menzel, directeur, Messieurs Karl Hug, Rudolf Hug, Peter Merz et Jürg Ziegler, directeurs adjoints, et Messieurs Werner Abegg, Erich Spörndli et Markus Steiner, sous-directeurs.

3. Personnel

L'effectif du personnel s'inscrivait à 521 au 31 décembre 1989. En un an, il n'a pas varié. 38% des collaborateurs étaient autorisés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 29, ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 9,2%, contre 7,2% en 1988.

Les dépenses pour le personnel actif ont atteint 55,3 millions de francs en 1989. La somme des traitements, y compris les allocations pour enfants, s'est inscrite à 44,7 millions de francs; elle a augmenté de 4,4% par rapport à l'année précédente. Le solde de 10,6 millions de francs concerne les prestations sociales, la formation des collaborateurs et les possibilités de repas offertes au personnel. En outre, des allocations de renchérissement totalisant 3,3 millions de francs ont été versées aux bénéficiaires de rentes.

En 1989, quelque 360 collaboratrices et collaborateurs ont participé à des cours et à des séminaires, internes ou externes, de plusieurs jours. Ils ont pu ainsi perfectionner leurs connaissances dans la conduite du personnel, dans des domaines techniques, dans l'utilisation des moyens informatiques, dans les questions de sécurité et dans le domaine linguistique.

Le Conseil de banque et la Direction générale adressent aux collaboratrices et aux collaborateurs leurs sentiments de reconnaissance pour les services dévoués qu'ils ont rendus à la Banque au cours de l'année.

F. Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale

1. Rapport de la Commission de contrôle

Monsieur le Président,
Mesdames et Messieurs,

La Commission de contrôle désignée par votre Assemblée générale a vérifié, conformément aux dispositions de la loi sur la Banque nationale et du code des obligations, les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 1989.

Nous fondant sur les contrôles que nous avons effectués dans tous les sièges et succursales ainsi que dans l'agence propre et sur les rapports établis par l'ATAG Fiduciaire Générale SA à la suite des vérifications auxquelles elle a procédé, nous avons constaté

- que le bilan, au total de fr. 56 290 613 289,31 au 31 décembre 1989, et le compte de profits et pertes, présentant un bénéfice net de fr. 7 592 823,20 pour l'exercice 1989, concordent avec les livres,
- que la comptabilité est tenue dans les règles,
- que la présentation des éléments de fortune et des résultats de l'exercice est conforme aux prescriptions légales.

Sur la base du résultat de nos vérifications, nous vous proposons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Nous confirmons en outre que la proposition du Conseil de banque concernant la répartition du bénéfice est conforme aux prescriptions légales.

Berne, le 12 mars 1990

La Commission de contrôle
Grenier
Blaser
Jobin

2. Résolutions du Conseil de banque

Sur la proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 9 mars 1990, le 82e rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral, ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 19 mars 1990, le rapport et les comptes annuels, conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 12 mars 1990, le rapport prévu à l'article 51, alinéa 2, de ladite loi.

Le Conseil de banque soumet à l'Assemblée générale les résolutions suivantes*:

1. L'Assemblée approuve le présent rapport, ainsi que le compte de profits et pertes et le bilan arrêtés au 31 décembre 1989.
2. L'Assemblée donne décharge à l'administration de la Banque de sa gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice net de fr. 7 592 823,20 accusé par le compte de profits et pertes sera réparti comme il suit:

attribution au fonds de réserve	fr. 1 000 000.—
paiement d'un dividende de 6%	fr. 1 500 000.—
versement à l'Administration fédérale des finances en faveur des cantons	<u>fr. 5 092 823,20</u>
	<u>fr. 7 592 823,20</u>

Berne, le 20 mars 1990

Au nom du Conseil de banque
Le président du Conseil de banque
Gerber

Un membre de la Direction générale
Meyer

* Pour les résolutions concernant les élections au Conseil de banque et à la Commission de contrôle, voir pages 70 et 71 s.

G. Annexes

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1989
2. Principaux postes du bilan, depuis 1951
(en fin d'année)
3. Principaux postes du bilan, depuis 1951
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels, depuis 1982
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1989
7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1989

Actif

		Encaisse- or	Placements de devises	Moyens de paiement internationaux ¹	Crédits monétaires ²	Portefeuille suisse	Avances sur nantissement	Titres <i>pouvant servir de couverture</i>	<i>autres</i>	Correspon- dants en Suisse	Autres postes de l'actif
<i>En milliers de francs</i>											
Janvier	10	11 903 907	33 054 736	30 451	—	68 688	47 769	157 722	2 267 880	92 930	310 516
	20	11 903 907	32 003 000	30 451	—	75 031	5 717	158 126	2 275 367	84 635	304 421
	31	11 903 907	31 086 731	30 451	—	2 135 794	432 921	156 888	2 281 563	248 842	325 592
Février	10	11 903 907	32 551 659	28 370	—	73 975	19 363	157 973	2 287 360	89 009	332 799
	20	11 903 907	32 382 609	28 959	—	76 314	21 400	158 617	2 290 256	120 545	343 384
	28	11 903 907	32 533 362	18 572	—	1 969 308	54 458	152 841	2 295 843	226 567	366 899
Mars	10	11 903 907	33 131 012	18 573	—	80 892	36 020	181 085	2 275 427	96 915	346 430
	20	11 903 967	32 659 758	18 573	—	78 994	14 580	223 569	2 232 287	128 025	348 107
	31	11 903 907	33 497 401	19 017	—	2 088 540	63 186	225 822	2 234 613	297 179	380 494
Avril	10	11 903 907	31 881 105	19 017	—	79 901	31 110	235 766	2 228 302	97 645	368 031
	20	11 903 907	30 909 138	111 116	184 555	79 315	48 860	235 783	2 233 302	138 612	363 196
	28	11 903 907	30 607 128	110 888	177 859	2 296 715	349 780	235 783	2 237 053	327 355	370 117
Mai	10	11 903 907	31 843 950	110 888	177 470	75 521	122 658	235 783	2 242 385	119 942	406 586
	19	11 903 907	31 763 397	111 348	177 470	78 438	801 465	237 073	2 245 541	162 519	369 289
	31	11 903 907	31 166 812	105 942	164 356	2 388 690	87 452	235 826	2 249 843	384 682	386 090
Juin	9	11 903 907	32 895 134	105 942	164 356	88 315	10 791	234 189	2 253 086	145 736	378 268
	20	11 903 907	32 694 121	105 942	164 356	83 798	41 690	235 135	2 253 523	141 834	486 142
	30	11 903 907	33 353 121	104 589	167 050	2 322 347	593 635	227 553	2 262 533	458 068	388 648
Juillet	10	11 903 907	33 244 984	104 589	167 051	80 224	20 342	221 546	2 270 253	142 170	390 184
	20	11 903 907	32 471 622	111 943	149 183	369 924	22 577	216 839	2 277 254	145 525	393 930
	31	11 903 907	32 933 514	112 091	149 183	960 319	56 478	213 225	2 289 207	303 779	418 656
Août	10	11 903 907	31 913 146	136 574	149 183	957 723	6 617	213 272	2 297 662	86 707	405 936
	18	11 903 907	32 083 322	136 573	134 413	988 919	6 315	215 334	2 301 978	123 291	393 624
	31	11 903 907	32 591 972	136 762	127 822	1 450 467	28 544	216 884	2 315 101	341 429	400 291
Sept.	8	11 903 907	32 667 392	136 762	114 579	1 425 423	11 160	245 379	2 291 954	93 320	403 069
	20	11 903 907	31 422 474	136 762	114 579	1 373 276	11 655	245 207	2 293 192	115 488	402 958
	29	11 903 907	33 528 750	137 053	116 221	1 360 632	18 145	246 251	2 304 242	294 391	414 109
Oct.	10	11 903 907	32 186 151	137 053	109 582	892 030	16 870	245 067	2 311 273	100 583	391 050
	20	11 903 907	31 646 779	136 018	95 769	1 087 550	3 499	248 813	2 313 278	94 181	413 258
	31	11 903 907	32 568 026	136 323	95 769	1 005 626	78 194	249 092	2 318 520	363 722	411 621
Nov.	10	11 903 907	32 158 303	120 712	95 769	1 228 597	6 894	250 744	2 325 135	104 020	409 948
	20	11 903 907	31 801 869	121 209	95 769	1 227 574	17 188	252 944	2 328 170	108 330	368 357
	30	11 903 907	32 470 460	122 559	83 463	1 178 903	168 560	253 565	2 327 238	351 033	401 372
Déc.	8	11 903 907	34 152 704	122 559	83 463	1 050 422	30 198	249 589	2 327 238	130 547	361 149
	20	11 903 907	35 560 952	122 559	83 463	596 942	115 096	251 157	2 322 816	203 558	345 348
	31	11 903 907	39 620 214	123 617	87 148	542 741	704 123	251 840	2 322 133	458 343	276 547

¹ Jusqu'au 19 avril 1989, droits de tirage spéciaux; depuis le 20 avril 1989, droits de tirage spéciaux et Ecus.

² Jusqu'au 19 avril 1989, inclus dans la rubrique «Placements de devises».

Passif

Billets en circulation	Engagements à vue		Engagements à terme	Autres postes du passif	Capital social et fonds de réserve	Total du bilan
	<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue</i>				
27 458 264	3 770 083	1 184 608	—	15 418 644	103 000	47 934 599
26 518 118	3 825 109	870 088	—	15 524 340	103 000	46 840 655
26 986 680	4 160 638	1 691 760	—	15 660 611	103 000	48 602 689
26 509 616	3 590 802	1 447 854	—	15 793 143	103 000	47 444 415
26 011 235	3 741 999	1 606 239	—	15 863 518	103 000	47 325 991
26 852 648	4 024 229	2 662 089	—	15 879 791	103 000	49 521 757
26 521 176	3 747 725	1 725 541	—	15 972 819	103 000	48 070 261
26 260 459	3 957 457	1 267 252	—	16 019 632	103 000	47 607 800
27 013 164	5 427 619	2 081 344	—	16 085 032	103 000	50 710 159
26 468 492	3 516 024	545 529	—	16 211 739	103 000	46 844 784
25 826 691	3 070 104	905 374	—	16 302 615	103 000	46 207 784
26 996 546	3 654 658	1 530 950	—	16 330 431	104 000	48 616 585
26 379 198	3 434 951	915 392	—	16 405 549	104 000	47 239 090
25 920 703	3 888 894	1 391 358	—	16 545 492	104 000	47 850 447
26 536 030	3 780 625	1 990 883	—	16 662 062	104 000	49 073 600
26 212 163	3 309 556	1 624 649	—	16 929 356	104 000	48 179 724
25 762 610	2 986 397	2 270 261	—	16 987 180	104 000	48 110 448
27 033 080	4 821 306	2 830 997	—	16 992 068	104 000	51 781 451
26 414 657	3 396 798	1 547 320	—	17 082 475	104 000	48 545 250
25 911 210	3 274 246	1 647 993	—	17 125 255	104 000	48 062 704
26 462 782	3 417 815	2 170 887	—	17 184 875	104 000	49 340 359
25 957 705	3 288 086	1 495 865	—	17 225 071	104 000	48 070 727
25 649 339	3 180 814	2 013 768	—	17 339 755	104 000	48 287 676
26 366 211	3 316 521	2 299 926	—	17 426 521	104 000	49 513 179
26 219 196	3 341 723	2 094 569	—	17 533 457	104 000	49 292 945
25 568 737	3 186 538	1 520 169	—	17 640 054	104 000	48 019 498
26 637 559	4 583 149	1 282 083	—	17 716 910	104 000	50 323 701
26 091 514	3 243 218	1 067 725	—	17 787 109	104 000	48 293 566
25 549 042	3 193 111	1 214 145	—	17 882 754	104 000	47 943 052
26 386 069	3 161 198	1 516 805	—	17 962 728	104 000	49 130 800
25 940 326	2 972 659	1 533 585	—	18 053 459	104 000	48 604 029
25 537 640	3 090 181	1 394 549	—	18 098 947	104 000	48 225 317
26 827 696	3 258 283	906 644	—	18 164 437	104 000	49 261 060
27 234 403	3 131 534	1 690 716	—	18 251 123	104 000	50 411 776
28 179 099	2 975 109	1 971 746	—	18 275 844	104 000	51 505 798
29 168 379	4 948 390	2 776 307	—	19 293 537	104 000	56 290 613

2. Principaux postes du bilan, depuis 1951

(en fin d'année)

Actif

En fin d'année	Or ¹	Placements de devises	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants en Suisse	Perte sur les devises et sur l'or
					Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération ⁴	Obligations escomptées					
<i>En millions de francs</i>												
1951	6 003,8	227,6	—	—	233,8	4,6	12,7	251,1	58,9	39,9	53,0	—
1952	5 876,1	490,9	—	—	243,9	—	1,8	245,7	64,0	40,1	37,5	—
1953	6 086,1	522,2	—	—	190,8	14,7	1,1	206,6	65,2	35,5	34,9	—
1954	6 323,4	649,8	—	—	91,6	2,0	9,6	103,2	116,6	46,5	41,3	—
1955	6 686,3	624,1	—	—	129,2	2,0	23,0	154,2	131,8	45,9	47,8	—
1956	7 102,9	627,0	—	—	170,9	21,5	80,0	272,4	186,9	45,7	56,1	—
1957	7 383,5	781,4	—	—	193,9	—	31,9	225,8	52,0	45,3	41,4	—
1958	8 329,3	560,9	—	—	56,0	—	2,3	58,3	21,8	44,6	33,0	—
1959	8 369,3	534,6	—	—	50,6	—	7,3	57,9	39,7	44,2	45,2	—
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	37,8	43,3	45,1	—
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	66,3	42,9	58,3	—
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	71,7	42,8	77,8	—
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	97,5	51,7	61,5	—
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	77,7	65,3	75,3	—
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	38,9	92,9	66,1	—
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	109,3	181,7	81,5	—
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	86,6	181,9	72,4	—
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	160,1	180,6	99,7	—
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	277,1	170,2	89,5	—
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	223,5	156,0	82,8	—
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	28,5	10,8	72,4	1 243,5 ⁵
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	418,8	—	142,3	1 243,5 ⁵
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	557,7	—	281,8	1 243,5 ⁵
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	699,9	92,5	166,9	621,5 ⁵
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	200,2	3,7	136,3	621,5 ⁵
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	197,5	559,1	171,6	—
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5	—	214,6	—	21,5	236,1	49,6	348,0	185,7	2 593,5 ⁶
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	1 532,2	10,0	38,3	1 580,5	886,4	963,4	288,6	1 110,9 ⁶
1980	11 903,9	27 355,6	11,4	—	2 285,1	152,0	48,4	2 485,5	919,8	1 212,2	289,6	—
1981	11 903,9	25 494,8	0,2	—	2 710,0	256,0	40,9	3 006,9	2 513,9	1 018,4	399,6	—
1982	11 903,9	31 872,8	6,3	—	2 076,8	109,2	2,1	2 188,1	1 559,6	1 268,3	314,0	—
1983	11 903,9	32 677,5	28,7	—	2 524,5	149,2	2,6	2 676,3	2 408,6	1 562,5	346,4	—
1984	11 903,9	38 876,0	23,2	—	2 455,4	293,5	—	2 748,9	2 677,9	1 773,6	500,8	—
1985	11 903,9	38 133,8	6,8	—	2 465,9	372,5	—	2 838,4	2 973,6	1 911,1	529,7	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	2 411,9	335,5	—	2 747,4	3 204,0	2 045,0	564,4	—
1987	11 903,9	37 439,9	18,5	—	2 246,8	54,9	—	2 301,7	3 126,9	2 190,8	460,1	—
1988	11 903,9	35 946,7	30,5	—	2 133,8	—	—	2 133,8	795,9	2 421,4	416,0	—
1989	11 903,9	39 620,2	123,6	87,1	542,7	—	—	542,7	704,1	2 574,0	458,3	—

¹ Evaluation à partir du 10 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4595,74; auparavant: 1 kg = fr. 4869,80.

² Jusqu'en 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis 1980, droits de tirage spéciaux et (à partir du 20 avril 1989) Ecus.

³ De 1964 à 1968, avoirs avec garantie de change dans des banques centrales étrangères; depuis le 20 avril 1989, crédits monétaires.

⁴ Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

⁵ Reconnaissance de dette de la Confédération, selon l'arrêté fédéral du 15 décembre 1971.

⁶ Couverte par les réserves latentes sur l'encaisse-or.

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue					Ré-serves mini-males des banques	Engage-ments à terme	Ajuste-ment de l'évalua-tion des ré-devises	Capital social et fonds de ré-serve	Provisions		Total du bilan	En fin d'année
		Total	dont								pour risques de change	autres		
En millions de francs	%	En millions de francs												
			Comptes de vire-ments des banques et sociétés financières en Suisse ⁷	Comptes de la Con-fédéra-tion	Comptes des accords de paie-ments et de clearing	Avoirs de ban-ques étran-gères ⁸								
4 927,3	121,85	1 528,8	1 101,9	225,4	159,9	—	—	—	70,0	—	3,6	6 675,9	1951	
5 121,9	114,73	1 453,9	1 209,2	78,9	126,8	—	—	—	70,5	—	3,9	6 796,8	1952	
5 228,5	116,40	1 540,9	1 147,3	157,3	171,5	—	—	—	71,0	—	5,3	6 996,8	1953	
5 411,6	116,85	1 692,2	1 255,2	216,1	171,5	—	—	—	71,5	—	4,8	7 327,2	1954	
5 515,5	121,23	1 990,4	1 623,8	268,9	82,1	—	—	—	72,0	—	13,4	7 738,2	1955	
5 809,7	122,26	2 286,4	1 570,6	609,2	89,2	—	—	—	73,0	—	16,0	8 340,1	1956	
5 931,2	124,49	2 393,0	1 831,1	471,1	74,7	—	—	—	74,0	—	17,1	8 574,6	1957	
6 109,3	136,34	2 726,4	2 541,2	105,7	61,3	—	—	—	75,0	—	16,8	9 098,9	1958	
6 343,9	131,93	2 535,3	2 330,7	165,6	22,1	—	—	—	76,0	—	17,0	9 141,5	1959	
6 854,1	137,94	2 756,4	2 288,4	416,6	33,3	—	—	390,3	77,0	—	18,4	10 266,2	1960	
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 ⁹	293,5	78,0	—	21,7	12 206,6	1961	
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	30,0	98,0	1 035,0 ⁹	373,0	79,0	—	22,9	12 994,7	1962	
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	39,3	31,8	1 035,0 ⁹	357,3	80,0	—	26,1	13 910,2	1963	
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	24,4	25,6	1 035,0 ⁹	433,2	81,0	—	28,7	14 787,6	1964	
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	20,9	44,3	1 035,0 ⁹	602,0	82,0	—	37,1	15 287,6	1965	
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	23,3	34,4	1 035,0 ⁹	389,0	83,0	—	37,2	15 922,3	1966	
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	29,0	53,9	—	550,0	84,0	—	52,2	16 519,0	1967	
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	33,4	75,1	—	233,1	85,0	—	69,2	19 339,7	1968	
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	40,0	49,6	—	141,9	86,0	—	105,0	20 482,5	1969	
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	18,3	208,4	—	401,7	87,0	—	145,0	23 095,3	1970	
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	15,3	393,1	516,4 ¹⁰	313,1	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971	
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	17,0	279,5	2 029,3 ¹¹	75,2	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972	
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	7,8	296,7	2 872,0 ¹¹	229,6	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973	
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	—	114,8	347,8 ¹¹	1 233,2	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974	
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	—	150,0	165,3 ¹¹	379,8	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975	
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	—	146,2	246,2 ¹¹	954,8	93,0	—	390,0	39 324,0	1976	
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	—	149,3	—	772,2	94,0	—	226,2	38 921,0	1977	
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	—	990,6	—	2 893,2	95,0	—	190,2	46 421,0	1978	
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4	—	2 252,8	—	630,1	95,0	—	143,5	43 244,5	1979	
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8	—	2 254,0	—	273,5	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980	
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9	—	908,0	—	500,0	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981	
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9	—	852,0	—	250,0	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982	
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0	—	125,4	—	—	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983	
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9	—	130,1	—	—	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984	
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1	—	128,1	—	—	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985	
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3	—	86,7	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986	
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9	—	163,1	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987	
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1	—	167,6	—	—	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988	
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9	—	119,0	—	—	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989	

⁷ Avant 1986: comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

⁸ Avant 1961, inclus dans la rubrique «Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie».

⁹ Comptes de virements de banques temporairement liés.

¹⁰ Selon la convention du 16 août 1971 concernant les réserves minimales extraordinaires.

¹¹ Réserves minimales des banques sur les engagements en Suisse et envers l'étranger, selon l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 et celui du 19 décembre 1975.

3. Principaux postes du bilan, depuis 1951

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

Actif

Année	Or ¹	Placements de devises	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez les correspondants en Suisse
					Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération ⁴	Obligations escomptées				
<i>En millions de francs</i>											
1951	6 000,9	225,5	—	—	150,0	2,6	2,3	154,9	30,9	40,1	13,8
1952	5 847,5	337,1	—	—	201,2	0,8	3,4	205,4	30,0	40,1	13,0
1953	5 998,7	511,4	—	—	191,6	0,7	0,9	193,2	24,7	35,8	13,0
1954	6 176,7	517,5	—	—	111,9	0,5	1,5	113,9	26,1	43,7	14,5
1955	6 304,5	597,9	—	—	88,9	1,2	8,6	98,7	44,7	46,1	17,1
1956	6 794,6	585,8	—	—	100,5	1,6	15,8	117,9	47,7	45,4	19,8
1957	7 096,4	538,3	—	—	128,5	0,5	15,8	144,8	31,6	45,4	16,3
1958	7 957,8	539,2	—	—	108,6	0,1	2,6	111,3	11,4	44,9	11,2
1959	8 285,9	444,1	—	—	46,6	—	0,7	47,3	8,5	44,3	10,5
1960	8 151,0	522,4	—	—	48,2	—	1,7	49,9	15,6	43,6	13,4
1961	10 049,6	1 121,6	—	—	48,0	—	1,5	49,5	13,8	43,0	13,0
1962	10 613,6	827,3	207,0 ⁵	—	53,6	1,1	5,3	60,0	16,1	42,8	16,1
1963	10 753,3	844,1	207,0	—	59,6	2,7	4,5	66,8	17,5	91,9	16,3
1964	11 080,6	1 232,4	300,8	—	77,0	5,2	9,8	92,0	29,4	58,3	20,0
1965	11 672,4	971,7	432,0	—	77,5	5,6	10,0	93,1	20,9	78,0	22,1
1966	11 621,5	983,4	474,9	—	86,5	4,7	18,6	109,8	32,6	144,1	26,4
1967	11 982,3	1 351,8	451,8	—	92,5	4,7	15,0	112,2	30,5	185,1	26,9
1968	11 586,5	1 602,6	1 110,3	—	104,4	3,3	6,5	114,2	27,3	181,0	26,8
1969	11 431,8	2 020,8	1 718,8	—	193,4	9,3	19,6	222,3	71,1	176,0	32,2
1970	11 615,5	3 418,7	1 851,0	—	134,6	9,5	11,3	155,4	47,0	167,6	39,3
1971	11 854,9	6 834,3	3 203,3	—	114,3	3,6	4,3	122,2	15,9	128,4	35,6
1972	11 879,6	9 721,4	4 278,0	—	109,5	5,8	1,8	117,1	22,2	122,2	38,5
1973	11 892,5	10 515,1	4 397,6	—	166,0	24,7	4,6	195,3	67,0	—	55,1
1974	11 892,7	8 624,2	5 237,2	—	730,8	48,7	16,3	795,8	132,2	65,6	71,0
1975	11 892,7	10 005,3	5 403,0	—	574,2	61,1	5,3	640,6	85,8	13,9	50,1
1976	11 897,7	13 371,8	5 388,9	—	299,3	63,3	1,5	364,1	81,8	34,3	57,3
1977	11 903,9	13 785,3	4 625,6	—	523,6	72,8	6,4	602,8	93,6	420,3	69,2
1978	11 903,9	21 697,2	3 017,3	—	356,2	32,2	6,8	395,2	35,0	333,5	66,3
1979	11 903,9	24 628,7	14 253,3 ⁶	—	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11 903,9	20 802,0	11,4 ⁷	—	906,1	16,2	27,7	950,0	301,5	1 064,6	112,9
1981	11 903,9	21 488,0	16,8	—	1 250,0	22,0	12,4	1 284,4	689,5	1 203,5	143,7
1982	11 903,9	24 466,9	1,4	—	958,0	13,9	3,0	974,9	391,0	1 126,4	128,4
1983	11 903,9	27 558,6	26,2	—	895,4	12,7	1,0	909,1	610,0	1 422,5	132,4
1984	11 903,9	30 450,4	28,7	—	960,9	19,8	0,1	980,8	735,5	1 671,8	138,6
1985	11 903,9	36 073,8	21,2	—	1 004,8	35,8	—	1 040,6	909,4	1 834,2	159,2
1986	11 903,9	35 296,1	4,5	—	896,0	41,0	—	937,0	998,7	1 985,3	153,4
1987	11 903,9	33 782,1	6,9	—	856,9	19,2	—	876,1	1 046,9	2 119,4	139,6
1988	11 903,9	31 760,7	26,1	—	137,8	—	—	137,8	60,4	2 320,1	99,7
1989	11 903,9	32 639,9	121,5 ⁸	131,9 ⁸	886,6	—	—	886,6	114,0	2 504,3	192,3

¹ Evaluation à partir du 10 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4595,74; auparavant: 1 kg = fr. 4869,80.

² Jusqu'en 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis 1980, droits de tirage spéciaux et (à partir du 20 avril 1989) Ecus.

³ Jusqu'au 10 avril 1989, inclus dans la rubrique «Placements de devises».

⁴ Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

⁵ Moyenne d'octobre à décembre.

⁶ Moyenne de janvier à mars.

⁷ Moyenne d'août à décembre.

⁸ Moyenne du 20 avril à décembre.

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Réserves mini-ales des banques ¹¹	Engagements à terme	Année
		Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse ⁹	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères ¹⁰	Total			
En millions de francs	%	En millions de francs								
4419,5	135,78	1 269,2	384,0	51,3	153,0	—	1 857,5	—	—	1951
4596,2	127,22	1 176,7	319,5	41,7	154,2	—	1 692,1	—	—	1952
4783,6	125,40	1 373,9	203,8	99,8	127,7	—	1 805,2	—	—	1953
4904,0	125,95	1 354,5	229,1	54,4	164,2	—	1 802,2	—	—	1954
5056,8	124,67	1 397,2	303,2	30,3	142,9	—	1 873,6	—	—	1955
5 189,7	130,92	1 672,0	458,7	17,7	74,3	—	2 222,7	—	—	1956
5467,2	129,80	1 788,4	283,8	17,6	106,4	—	2 196,2	—	—	1957
5501,2	144,66	2 600,3	270,6	17,9	66,5	—	2 955,3	—	—	1958
5705,3	145,23	2 610,3	264,9	17,8	36,4	—	2 929,4	—	—	1959
6042,4	134,90	2 112,3	289,0	17,6	23,8	—	2 442,7	—	399,2 ¹⁹	1960
6672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ¹³	3 198,4	1 035,0 ¹⁵	397,8	1961
7358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962
8002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963
8638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964
9179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966
10013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0 ¹⁶	588,3	1967
10577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	7 452,3 ¹²	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	949,5 ¹⁷	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 ¹⁴	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 ¹⁴	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 ¹⁴	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,82	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 ¹⁴	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 ¹⁴	236,0 ¹⁸	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	13 001,1 ¹⁴	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	10 484,9	2 443,9	59,6	—	2 226,3	15 221,4 ¹⁴	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,66	7 860,6	1 234,2	52,7	—	2 289,7	11 445,2 ¹⁴	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	7 254,2	901,3	45,3	—	1 645,1	9 852,6 ¹⁴	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	7 701,8	904,6	50,0	—	908,5	9 576,0 ¹⁴	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	8 147,2	1 447,9	54,5	—	182,0	9 842,0 ¹⁴	—	145,8 ²⁰	1983
23 327,6	51,03	8 333,3	1 237,2	58,0	—	127,7	9 768,8 ¹⁴	—	—	1984
23 676,7	50,28	8 589,1	1 507,1	66,7	—	111,1	10 296,4 ¹⁴	—	—	1985
24 030,2	49,54	8 971,5	1 607,4	61,3	—	127,9	10 768,1 ¹⁴	—	—	1986
24 831,4	47,94	9 407,9	1 465,7	65,5	—	128,8	11 067,9 ¹⁴	—	—	1987
25 876,5	46,00	5 856,9	2 209,0	77,4	—	185,3	8 328,6 ¹⁴	—	—	1988
26 482,5	44,95	3 601,9	1 630,2	78,2	—	143,6	5 453,9 ¹⁴	—	—	1989

⁹ Avant 1986: comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

¹⁰ Avant 1961, inclus dans la rubrique «Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie».

¹¹ De 1961 à 1967, comptes de virements de banques temporairement liés.

¹² Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

¹³ Moyenne de fin juin à décembre.

¹⁴ Y compris les chèques en circulation.

¹⁵ Moyenne de fin mars à décembre.

¹⁶ Moyenne de janvier au début de décembre.

¹⁷ Moyenne de fin septembre à décembre.

¹⁸ Moyenne de janvier et février.

¹⁹ Moyenne d'octobre à décembre.

²⁰ Moyenne de janvier à août.

4. Résultats annuels, depuis 1982

Dépenses

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
	En milliers de francs							
Charges d'exploitation	86 920	106 160	120 232	93 998	95 489	97 702	110 485	152 865
Autorités de la Banque	688	722	726	718	714	705	707	734
Personnel	47 790	46 602	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570
Locaux	9 464	20 355	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150
Equipements	2 652	9 658	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358
Frais généraux et frais de bureau	2 117	2 248	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360
Information et communication	1 867	1 639	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945
Imprimés et publications	1 045	615	548	635	693	644	731	852
Circulation des billets	16 116	18 659	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292
Divers	5 181	5 662	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604
Charges financières	182 890	197 099	132 687	122 193	181 917	127 711	141 546	95 233
Intérêts sur comptes de dépôt	2 664	2 409	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267
Intérêts aux administrations fédérales	24 086	42 289	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161
Intérêts sur bons émis par la Banque	34 600	13 126	—	—	—	—	—	—
Autres charges liées aux opérations de stérilisation	4 533	167	—	—	—	—	—	—
Amortissements sur les titres en portefeuille	114 510	138 467	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805
Amortissements sur les bâtiments	2 497	641	—	—	26 000	17 135	1 300	—
Amortissements sur les devises	—	—	—	—	2 139 125¹	3 528 837	—	—
Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	—	—	—	—	—	—	1 970 906	1 089 907
Impôts	8 898	—	2 851	—	1 789	2 632	1 592	298
Attribution aux institutions de prévoyance	3 000	2 500	5 000	3 000	3 000	2 000	2 000	2 000
Attribution à la fondation Centre d'études de Gerzensee	—	—	32 733	—	—	—	—	—
Provisions	2 143 355	2 051 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303
Provision pour risques de change	2 033 355	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303
Autres provisions	110 000	50 000	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593
Attribution au fonds de réserve	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versement à l'Administration fédérale des finances	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093
Total	2 432 656	2 364 493	2 547 089	2 882 737	2 428 913	3 766 475	4 041 791	4 141 199

¹ Total des amortissements sur les devises
Moins dissolution du poste du bilan «Ajustement de l'évaluation des devises»

3 703 300
1 564 175
2 139 125

Recettes

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
	En milliers de francs							
Recettes d'exploitation	7 389	9 319	8 245	7 569	8 069	5 771	6 663	6 251
Commissions	3 006	4 756	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696
Bâtiments de la Banque	2 603	2 892	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088
Divers	1 780	1 671	1 494	1 454	540	499	445	467
Recettes financières	2 425 267	2 355 174	2 538 844	2 875 168	2 009 363	1 638 459	2 064 222	3 045 041
Devises et or	2 307 193	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708
Escompte	37 518	23 651	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906
Avances sur nantissement	15 656	17 738	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672
Portefeuille de titres	62 801	83 232	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504
Comptes correspondants en Suisse	2 099	1 596	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251
Réévaluation des devises	—	—	—	—	—	—	1 970 906	1 089 907
Prélèvement sur la provision pour risques de change	—	—	—	—	411 481	2 122 245	—	—
Total	2 432 656	2 364 493	2 547 089	2 882 737	2 428 913	3 766 475	4 041 791	4 141 199

5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936

Taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement			Taux spéciaux de l'escompte pour effets de stocks obligatoires				
Date de la modification	Taux de l'escompte %	Taux des avances sur nantissement %	Date de la modification	Denrées alimentaires et fourrages %	Autres stocks %		
1936	9 septembre	2	3	1957	1 ^{er} avril	1 ³ / ₄	2
	26 novembre	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₂		25 juillet	2	2 ¹ / ₂
1957	15 mai	2 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂	1959	1 ^{er} juin	1 ³ / ₄	2
1959	26 février	2	3	1964	6 juillet	2 ¹ / ₄	2 ¹ / ₂
1964	3 juillet	2 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂	1966	1 ^{er} janvier	2 ³ / ₄	3
1966	6 juillet	3 ¹ / ₂	4		1 ^{er} octobre	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
1967	10 juillet	3	3 ³ / ₄	1968	1 ^{er} avril	3	3 ¹ / ₂
1969	15 septembre	3 ³ / ₄	4 ³ / ₄	1969	11 novembre	3 ³ / ₄	4
1973	22 janvier	4 ¹ / ₂	5 ¹ / ₄	1972	25 janvier	3 ¹ / ₂	3 ³ / ₄
1974	21 janvier	5 ¹ / ₂	6		1 ^{er} mars	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
1975	3 mars	5	6	1974	2 janvier	3 ³ / ₄	4
	20 mai	4 ¹ / ₂	5 ¹ / ₂		16 avril	4	4 ¹ / ₂
	25 août	4	5	1975	1 ^{er} janvier	4 ¹ / ₂	5
	29 septembre	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂		25 août	3 ³ / ₄	4 ¹ / ₄
	29 octobre	3	4		1 ^{er} novembre	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
1976	13 janvier	2 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂	1976	1 ^{er} janvier	3	3 ¹ / ₄
	8 juin	2	3		1 ^{er} février	2 ³ / ₄	3
1977	15 juillet	1 ¹ / ₂	2 ¹ / ₂		15 mars	2 ¹ / ₂	2 ³ / ₄
1978	27 février	1	2		10 juin	2 ¹ / ₄	2 ¹ / ₂
1979	5 novembre	2	3		1 ^{er} décembre	2	2 ¹ / ₄
1980	28 février	3	4	1977	18 juillet	1 ³ / ₄	2
1981	3 février	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂	1978	27 février	1 ¹ / ₂	1 ³ / ₄
	20 février	4	5 ¹ / ₂		20 mars	1 ¹ / ₄	1 ¹ / ₂
	11 mai	5	6 ¹ / ₂		25 septembre	1 ¹ / ₄	1 ¹ / ₄
	2 septembre	6	7 ¹ / ₂	1979	8 novembre	1 ³ / ₄	2
	4 décembre	6	7	1980	21 janvier	2	2 ¹ / ₄
1982	19 mars	5 ¹ / ₂	7		5 mars	3	3 ¹ / ₄
	27 août	5	6 ¹ / ₂	1981	6 février	3 ¹ / ₂	3 ³ / ₄
	3 décembre	4 ¹ / ₂	6		23 février	4	4 ¹ / ₄
1983	18 mars	4	5 ¹ / ₂		12 mai	5	5 ¹ / ₄
1987	23 janvier	3 ¹ / ₂	5		4 septembre	6	6 ¹ / ₄
	6 novembre	3	4 ¹ / ₂	1982	24 mars	5 ¹ / ₂	5 ³ / ₄
	4 décembre	2 ¹ / ₂	4		14 juin	5 ¹ / ₄	5 ¹ / ₂
1988	1 ^{er} juillet	2 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂		1 ^{er} septembre	4 ³ / ₄	5
	26 août	3	5		9 décembre	4 ¹ / ₄	4 ¹ / ₂
	19 décembre	3 ¹ / ₂	5 ¹ / ₂	1983	11 mars	4	4 ¹ / ₄
1989	20 janvier	4	6		22 mars	3 ³ / ₄	4
	14 avril	4 ¹ / ₂	7	1986	24 mars	3 ¹ / ₂	3 ³ / ₄
	26 mai	4 ¹ / ₂	1	1987	26 janvier	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
	30 juin	5 ¹ / ₂			9 novembre	3	3 ¹ / ₄
	6 octobre	6			7 décembre	2 ³ / ₄	3
				1988	19 décembre	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂
				1989	17 janvier	3 ¹ / ₂	3 ³ / ₄
					23 janvier	3 ³ / ₄	4
					14 février	4	4 ¹ / ₄
					18 avril	4 ¹ / ₄	4 ¹ / ₂
					27 avril	4 ¹ / ₂	4 ³ / ₄
					26 mai	4 ³ / ₄	5
					2 juin	5	5 ¹ / ₄
					4 juillet	5 ¹ / ₂	5 ³ / ₄
					31 octobre	6	6 ¹ / ₄
					18 décembre	6 ¹ / ₄	6 ¹ / ₂

¹ Depuis le 26 mai 1989, le taux lombard est fixé chaque jour selon l'évolution de la rémunération de l'argent au jour le jour (un point au-dessus de la moyenne des taux observés les deux jours précédents pour l'argent au jour le jour; depuis le 14 décembre, l'écart est de deux points). Les valeurs journalières et les moyennes mensuelles du taux lombard sont publiées dans le Bulletin mensuel de la Banque nationale suisse (tableau 20/21).

6. Chronique monétaire 1989

13 janvier	La Banque nationale est agréée par le Fonds européen de coopération monétaire (FECOM) en tant que « tiers détenteur » d'Ecus (voir page 54).
20 janvier	La Banque nationale porte de 3½% à 4% le taux de l'escompte et de 5½% à 6% celui des avances sur nantissement (voir page 11).
Fin février	L'Argentine rembourse le crédit relais qui lui a été accordé à la mi-octobre 1988. La promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir page 50).
14 avril	La Banque nationale relève de 4% à 4½% le taux de l'escompte et de 6% à 7% celui des avances sur nantissement (voir page 11).
24 avril	La Banque nationale résilie la convention concernant l'admission de valeurs étrangères au marché officiel des bourses suisses (voir page 47).
26 mai	La Banque nationale décide d'introduire un système de taux lombard flottant. Ce taux est maintenu dorénavant un point au-dessus de la rémunération moyenne, calculée par la Banque nationale, de l'argent au jour le jour (voir page 10).
29 juin	La Banque nationale résilie pour le 31 décembre 1989 la convention passée avec la Confédération au sujet du financement des stocks obligatoires (voir page 55).
30 juin	La Banque nationale porte son taux de l'escompte de 4½% à 5½% (voir page 11).
23 août	Le Conseil fédéral modifie, à compter du 1 ^{er} janvier 1990, l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques pour étendre le champ d'application de cette loi et, ainsi, soumettre certains intermédiaires financiers et les maisons d'émission à la surveillance bancaire (voir page 46).
Mi-septembre	La Banque nationale donne une promesse de substitution de 20,2 millions de dollars sur la part, coordonnée par la BRI, d'un crédit relais de 1,7 milliard de dollars en faveur du Mexique (voir page 51).
26 septembre	La Confédération, la Banque nationale et l'Association suisse des banquiers passent une nouvelle convention relative au financement des stocks obligatoires. Cette convention est applicable du 1 ^{er} janvier 1990 au 31 décembre 1991 (voir page 37).
6 octobre	La Banque nationale relève son taux de l'escompte de 5½% à 6% (voir page 11).
4 décembre	Le Conseil fédéral modifie les dispositions qui, dans l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques, régissent les fonds propres; à compter du 1 ^{er} janvier 1990, toutes les opérations hors bilan des banques sont elles aussi à couvrir par des fonds propres (voir page 47).
14 décembre	La Banque nationale relève le taux lombard flottant. L'écart entre ce taux et la rémunération moyenne de l'argent au jour le jour est porté à deux points (voir page 11).
15 décembre	La Direction générale, en accord avec le Conseil fédéral, fixe à 2% l'objectif monétaire pour l'année 1990 (voir page 11).
Fin décembre	La Banque nationale donne une promesse de substitution de 7,5 millions de dollars sur la part, coordonnée par la BRI, d'un crédit relais de 500 millions de dollars en faveur de la Pologne (voir page 51).

7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

(Situation au 1^{er} janvier 1990)

Conseil de banque (période administrative 1987—1991)

Les membres du Conseil élus par l'Assemblée générale des actionnaires sont désignés par un astérisque (*).

Peter Gerber, Aarberg, président

Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG, vice-président

Henri André, président du conseil d'administration d'André & Cie SA, Paudex

* Ueli Augsburg, président du Conseil d'Etat, directeur des finances du canton de Berne, Berne

Thierry Barbey, de la maison Lombard, Odier & Cie, Corsier

Franz Beeler, Schwyz

Eduard Belser-Bardill, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et de l'environnement du canton de Bâle-Campagne, Lausen

Bruno Boller, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Boller, Winkler AG, Turbenthal

Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Winterthour

* Félix Carruzzo, président du conseil d'administration de la Banque cantonale du Valais, Sion

* Guido Casetti, Berne

* Gianfranco Cotti, conseiller national, avocat et notaire, Locarno

* Walter Diehl, président du conseil d'administration de la Compagnie Suisse de Réassurances, Zurich

Melchior Ehrler, directeur de l'Union suisse des paysans, Riniken

Fred-Henri Firmenich, président du conseil d'administration de Firmenich SA, Genthod

* Hans-Rudolf Früh, conseiller national, vice-président de l'Union suisse des arts et métiers, Bühler

* Franz Galliker, président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse, Oberwil/BL

Claudio Generali, Banca del Gottardo, Gentilino

Erwin Grimm, président central de la Société suisse des entrepreneurs, Wallisellen

* Gustav E. Grisard, président du conseil d'administration de Hiag Holding AG, président de la Fédération Suisse des Importateurs et du Commerce de Gros, Riehen

Rainer E. Gut, président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Bassersdorf

Benno Hardmeier, secrétaire de l'Union syndicale suisse, Herrenschwand

* François Jeanneret, conseiller national, avocat, Saint-Blaise

Pierre-Noël Julen, directeur de la Fédération économique du Valais (Chambre valaisanne du commerce), Sierre

Alex Krauer, président du conseil d'administration et administrateur délégué de CIBA-GEIGY SA, Riehen

François Lachat, ministre, chef du Département de la coopération, des finances et de la police du canton du Jura, Porrentruy

- * Kurt Lareida, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton d'Argovie, Aarau
- * Hans Letsch, Aarau
Reto Mengiardi, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons, Coire
Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry
- * François Milliet, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Galemica Holding SA, Lausanne
- * Félicien Morel, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Belfaux
Robert Moser, vice-président central de la Société suisse des employés de commerce, La Chaux-de-Fonds
Rudolf Reichling, conseiller national, président de l'Union centrale des producteurs suisses de lait, Stäfa
Fritz Reimann, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Thoune
Alfred Rötheli, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et de la justice du canton de Soleure, Soleure
Kurt Schiltknecht, président du conseil d'administration de la Banque Leu SA, Zumikon
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich
- * Odette Ueltschi-Gegauf, présidente du conseil d'administration de Fritz Gegauf SA, Fabrique de machines à coudre Bernina, Steckborn
Un mandat vacant

Comité de banque (période administrative 1987—1991)

Peter Gerber, Aarberg, président de par ses fonctions
Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG, vice-président de par ses fonctions
Eduard Belser-Bardill, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et de l'environnement du canton de Bâle-Campagne, Lausen
Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Winterthour
Félix Carruzzo, président du conseil d'administration de la Banque cantonale du Valais, Sion
Kurt Lareida, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton d'Argovie, Aarau
Reto Mengiardi, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons, Coire
Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry
Fritz Reimann, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Thoune
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

Comités locaux (période administrative 1987—1991)

Aarau

Louis Mäder, président du conseil d'administration et administrateur délégué de la maison Walter Mäder AG, Baden, président

John Strasser, administrateur délégué de Franke Holding AG, Aarburg, vice-président

Heinrich Häseli, administrateur délégué et directeur de Jakob Müller AG, Maschinenfabrik, Gipf-Oberfrick

Bâle

Hans Steinemann, président du conseil d'administration de Patria Sociétés d'assurances, Bâle, président

Werner Jauslin, président du conseil d'administration de Jauslin & Stebler Ingenieure AG, Muttenz, vice-président

Alexander Peter Füglistaller, vice-président du conseil d'administration et administrateur délégué de Warteck Invest SA, Bâle

Berne

Max Tschannen, président de la direction de la Fédération d'associations agricoles du canton de Berne et de cantons limitrophes (VLG Berne), président de l'Union des Fédérations coopératives agricoles de la Suisse, Wohlen près Berne, président

Hans Ineichen, membre du conseil d'administration de la Fabrique de machines WIFAG, Gümliigen, vice-président

Pierre-Alain Thiébaud, avocat, Fribourg

Genève

Bernard d'Espine, directeur général des Ateliers Casaï SA, Genève, président

Michel Brunschwig, de la maison «Bon Génie», Brunschwig & Cie, Vessy, vice-président

Gérard Fatio, directeur général de la SIP société genevoise d'instruments de physique, Genève

Lausanne

Martin Gétaz, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Gétaz Romang SA, Aubonne, président

Christian Seiler, avocat, Sion, vice-président

Hubert Barde, directeur d'Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise, Le Mont-sur-Lausanne

Lucerne

Jörg Bucher, directeur des Forces Motrices de la Suisse centrale, Lucerne, président

Jürg R. Reinshagen, directeur de l'Hôtel Palace, Lucerne, vice-président

Kurt Babst, vice-président du conseil d'administration et directeur de la Fabrique de meubles Wellis SA, Willisau

Lugano

Paride Melera, Castel S. Pietro, président

Dani Tenconi, Vezia, vice-président

Ulrich K. Hochstrasser, directeur de la Société coopérative Migros Tessin, Breganzona

Neuchâtel

Laurent Favarger, directeur de la SA du Four électrique «SAFED», Develier, président

Georges-Adrien Matthey, administrateur délégué des Câbles Cortailod SA, Cormondrèche, vice-président

Michel Soldini, administrateur délégué et directeur général de Bergeon & Cie SA, Le Locle

Saint-Gall

Jürg Nef, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Nef & Cie SA, Saint-Gall, président

Hans Huber, président du conseil d'administration et administrateur délégué de SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg, vice-président

Urs Bühler, président du directoire de Bühler SA, Uzwil

Zurich

Werner Fuchs, Greifensee, président

Rudolf Hauser, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Bucher-Guyer SA, Ateliers de construction, Zurich, vice-président

Adolf Gugler, président de la direction d'Electrowatt SA, Zollikon

Commission de contrôle (période administrative 1989/1990)

Membres

Gilbert Grenier, Genève, président

Peter Blaser, directeur de la Amtersparniskasse Thun, Hünibach, vice-président

Gilbert Jobin, directeur général de la Banque cantonale du Jura, Delémont

Suppléants

Hans Casanova, directeur de la Banque cantonale des Grisons, Rhâzüns

Romano Mellini, directeur général de la Banque de l'Etat du canton du Tessin, Bellinzona

Fritz Sperb, directeur de la Sparkasse Wädenswil-Richterswil-Knonaueramt, Wädenswil

Direction générale
Markus Lusser, Zurich
Hans Meyer, Berne
Jean Zwahlen, Zurich

Secrétariat général

Secrétaire général Andreas Frings, directeur, Zurich
Suppléant du
secrétaire général Hans-Christoph Kesselring, sous-directeur, Berne
Michel Gremaud, chef de division, Zurich

Départements

1^{er} département (Zurich)

Chef du département Markus Lusser, président de la Direction générale
Chargé des relations
avec la presse Werner Abegg, sous-directeur
Suppléants du chef du
département Peter Klauser, directeur
Georg Rich, directeur
Division économique Georg Rich, directeur
Direction des études
économiques Jean-Pierre Béguelin, directeur
Roberto Cippà, sous-directeur (détaché)
Monique Dubois, sous-directrice
Erich Spörndli, sous-directeur
Hans-Jürg Büttler, conseiller scientifique
Franz Ettl, conseiller scientifique
Direction des études
bancaires Urs W. Birchler, directeur adjoint
Robert Fluri, chef de division (détaché)
Direction de la statistique Christoph Menzel, directeur
Markus Zimmerli, sous-directeur
Rolf Gross, chef de division
Thomas Schlup, chef de division
Division juridique et services Peter Klauser, directeur
Service juridique Peter Merz, directeur adjoint
Service du personnel Gerhard Nideröst, directeur
Beat Blaesi, chef de division
Elsa Schürch, chef de division
Institutions
de prévoyance Peter Hadorn, directeur adjoint
Immeubles et services
techniques Theo Birchler, chef de division
Révision interne Ulrich W. Gilgen, directeur adjoint
Othmar Flück, chef de division

2^e département (Berne)

Chef du département	Hans Meyer, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Hans Theiler, directeur
Conseiller	Max Baltensperger, directeur
Division des opérations bancaires	Theodor Scherer, directeur
Comptabilité générale	Hans-Peter Dosch, directeur adjoint
Caisse du siège	Paul Bürgi, sous-directeur
Correspondance, portefeuille	Daniel Ambühl, sous-directeur
Titres	Max Isenschmid, directeur adjoint
Division des billets et monnaies, de la sécurité et des services	Johann Ammann, directeur
Caisse principale	Roland Tornare, caissier principal de la Banque Peter Trachsel, suppléant du caissier principal Urs Suter, chef de division
Sécurité	Alex Huber, sous-directeur

3^e département (Zurich)

Chef du département	Jean Zwahlen, membre de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Jean-Pierre Roth, directeur Christian Vital, directeur
Division des opérations monétaires	Jean-Pierre Roth, directeur
Direction des opérations de change	Karl Hug, directeur adjoint Erich Maurer, chef de division
Direction des placements de devises	Martin Papp, sous-directeur (jusqu'à fin janvier 1990)
Portefeuille	Beat Spahni, sous-directeur
Division de l'informatique et des autres services	Christian Vital, directeur
Direction des autres services	vacant
Trafic des paiements	Eugen Guyer, directeur adjoint Walter Gautschi, chef de division
Caisse	Roland-Michel Chappuis, sous-directeur
Correspondance	Markus Steiner, sous-directeur
Comptabilité	Werner Bolliger, sous-directeur Ulrich Kläntschi, chef de division

Direction de
l'informatique

Rudolf Hug, directeur adjoint
Jürg Ziegler, directeur adjoint
Raymond Bloch, sous-directeur
Bruno Beyeler, chef de division
Peter Bornhauser, chef de division
Peter Künzli, chef de division
Jules Troxler, chef de division

Succursales

<i>Aarau</i>	Heinrich Herzog, directeur Fritz Merz, suppléant du directeur
<i>Bâle</i>	Anton Föllmi, directeur Karl Schär, suppléant du directeur
<i>Genève</i>	Yves Lieber, directeur Jean-Daniel Zutter, suppléant du directeur
<i>Lausanne</i>	François Ganière, directeur Nivardo Zanini, suppléant du directeur
<i>Lucerne</i>	Max Galliker, directeur Josef Huber, suppléant du directeur
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, directeur Franco Poretti, suppléant du directeur
<i>Neuchâtel</i>	Jean-Pierre Borel, directeur Suppléant du directeur (vacant)
<i>Saint-Gall</i>	René Kästli, directeur Alfred Geiger, suppléant du directeur

Agence propre

<i>La Chaux-de-Fonds</i> (rattachée à la succursale de Neuchâtel)	Jacques Jolidon, chef de l'agence
---	-----------------------------------

Agences gérées par d'autres banques

Les agences de la Banque nationale suisse sont gérées par des banques cantonales dans les localités suivantes:

Altdorf, Appenzell, Bellinzone, Bienne, Coire, Delémont, Fribourg, Glaris, Hérिसau, Liestal, Sarnen, Schaffhouse, Schwyz, Sion, Soleure, Stans, Thoune, Weinfelden, Winterthour et Zoug.

Le présent rapport de gestion de la Banque nationale suisse paraît en langues française et allemande. Des versions abrégées, en italien et en anglais, sont également disponibles. Les quatre versions peuvent être obtenues au secrétariat général de la Banque nationale suisse, 3003 Berne, téléphone 031 210211.

Composition et impression: Benteli SA, Berne

