

79^e rapport de gestion 1986

**79^e rapport de gestion
de la Banque nationale suisse 1986**

Table des matières

A. Les grandes lignes de l'évolution économique et de la politique monétaire suisse	5
1. Environnement international	5
2. Evolution de l'économie suisse	6
3. Politique de la Banque nationale	7
B. L'évolution de l'économie mondiale	9
1. Conjoncture générale	9
2. Politiques monétaire et budgétaire	12
3. Marchés monétaire et financier	13
4. Endettement international et coopération monétaire	15
C. L'évolution économique en Suisse	17
1. Conjoncture générale	17
2. Evolution monétaire	24
3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	35
D. Les opérations de la Banque nationale	39
1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	39
2. Trafic des paiements	43
3. Services rendus à la Confédération	46
4. Résultats	48
E. Autorités et personnel de la Banque	56
F. Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	60
G. Annexes	63

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

1. Environnement international

La baisse des prix des matières premières, en particulier du pétrole, et la dépréciation du dollar sur les marchés des changes ont marqué l'économie mondiale en 1986. L'essor de la conjoncture a continué dans les Etats membres de l'OCDE, mais la situation économique s'est détériorée dans les pays en développement qui sont fortement dépendants des exportations pétrolières et le problème de l'endettement international est revenu au premier plan.

Essor persistant de l'économie mondiale

Dans les pays industrialisés, la demande intérieure est restée le principal moteur de la conjoncture. Les impulsions dont l'économie des Etats-Unis a bénéficié sont venues principalement de la consommation. Dans les pays d'Europe occidentale, l'expansion de la consommation privée a été vigoureuse et les investissements sont restés élevés, mais la progression des exportations a faibli; ce ralentissement, dû avant tout au net repli du cours du dollar et à la diminution des ventes dans les pays en développement, a été compensé toutefois en majeure partie par la vigueur de la conjoncture intérieure. Au Japon, les effets modérateurs que le commerce extérieur a exercés sur la conjoncture ont entraîné un notable recul de la croissance économique en termes réels.

La demande intérieure, principal soutien de la conjoncture

Selon des estimations du GATT, le commerce mondial a progressé d'environ 4% en volume, soit approximativement au même taux que l'année précédente. Stimulés par la baisse des prix à l'importation et par la vigueur de la demande intérieure, les achats à l'étranger des pays de l'OCDE ont augmenté à un rythme accru. En revanche, les pays en développement exportateurs de pétrole ont réduit fortement leurs importations.

Croissance inchangée du commerce mondial

Le déficit de la balance courante des Etats-Unis a atteint un nouveau record, en dépit de la forte dépréciation du dollar, alors que les excédents des pays européens et du Japon augmentaient. Les pays en développement exportateurs de pétrole ont enregistré un déficit supérieur de 40 milliards de dollars à celui de l'année précédente.

Déséquilibres des balances courantes

Grâce à la croissance économique ininterrompue, l'emploi a continué sa lente progression dans les pays de l'OCDE. La population active ayant augmenté à peu près dans la même proportion, le taux de chômage n'a pas diminué d'une année à l'autre.

Légère progression de l'emploi dans la zone de l'OCDE

Dans la zone de l'OCDE, la hausse des prix à la consommation a continué son mouvement de repli sous l'effet de la chute des prix pétroliers et de la baisse que les prix des importations, notamment des matières premières cotées en dollars, ont enregistrée du fait de l'évolution des cours de change. Elle a fléchi à 2,8%, taux qui correspond à la moyenne des années soixante. Pendant deux décennies, le taux annuel de renchérissement était resté supérieur à ce niveau.

Vif recul du renchérissement

La croissance des agrégats monétaires s'est accélérée dans les grands pays industrialisés, et maints objectifs fixés au début de l'année ont été dépassés fortement.

Assouplissement de la politique monétaire, politique budgétaire inchangée

L'ampleur de l'assouplissement est difficile à estimer, car les innovations apparues sur les marchés financiers ont restreint la portée de ces agrégats en tant qu'indicateurs de la politique monétaire. Les taux d'intérêt ont fléchi, en particulier au premier semestre. Ce repli, qui peut être attribué à l'expansion plus rapide des agrégats monétaires et à la diminution des anticipations inflationnistes, a été stimulé également par une réduction graduelle du taux de l'escompte dans de nombreux pays. La politique budgétaire des pays européens est restée axée sur la modération de la croissance des dépenses publiques. Aux Etats-Unis, les dépenses publiques ont augmenté une fois encore à un rythme supérieur aux taux observés pour la plupart des pays industrialisés européens, et le déficit des comptes de l'Etat a continué de croître. Pour faire face à un affaiblissement de la conjoncture, le Japon a mené une politique budgétaire un peu plus expansionniste.

2. Evolution de l'économie suisse

Poursuite de la croissance économique

En Suisse, l'année 1986 a été encore favorable sur le plan de la conjoncture. En termes réels, le produit intérieur brut s'est accru à un taux correspondant approximativement à la moyenne enregistrée pour les pays de l'OCDE. L'essor économique a été cependant nettement moins vigoureux que l'année précédente, la croissance des exportations ayant fléchi à la suite de la dépréciation du dollar et de la détérioration de la situation économique dans nombre de pays en développement. La demande intérieure — consommation privée et investissements en particulier — a augmenté de nouveau fortement en termes réels. Grâce à l'expansion économique, l'emploi a progressé et le taux de chômage a continué son mouvement de repli.

Excédent accru de la balance courante

La baisse des valeurs moyennes à l'importation — pour les produits énergétiques notamment — a entraîné une diminution des achats à l'étranger, en termes nominaux, et un recul du déficit de la balance commerciale. L'excédent de la balance courante n'a cependant pas augmenté dans la même proportion, car le solde actif des revenus de facteurs a fléchi. La balance courante s'est soldée par un excédent de recettes qui est estimé à 13,5 milliards de francs.

Hausse passagère des taux d'intérêt

Sur le marché des euro-francs, les rémunérations à court terme ont diminué au second semestre, après avoir augmenté entre les mois de mars et de juin. Les taux à long terme ont évolué selon le même schéma; à la fin du mois de décembre, ils étaient inférieurs de plus d'un quart de point au niveau observé un an auparavant.

Baisse du dollar face au franc

Le mouvement de repli que le dollar avait enregistré depuis le printemps de 1985 a pris fin au cours de l'été et la monnaie américaine n'a plus guère varié, face au franc, durant les derniers mois de l'année. Le franc est resté relativement stable vis-à-vis

de toutes les principales autres monnaies, en particulier par rapport au mark allemand et au yen, mais à l'exception de la livre sterling qui a fléchi sans interruption jusqu'à la fin de l'année.

3. Politique de la Banque nationale

A la fin de 1985, la Banque nationale avait décidé, en accord avec le Conseil fédéral, de réduire de 3% à 2% son objectif monétaire annuel, objectif qui est fixé en termes de monnaie centrale ajustée. L'expansion envisagée pour l'année 1986 correspondait donc au rythme qui, pour l'institut d'émission, doit permettre d'obtenir à moyen terme une croissance sans inflation de l'économie suisse.

Réduction à 2% de l'objectif monétaire

Bien que l'objectif monétaire ait été ramené à 2%, la Banque nationale n'a pas eu à modifier sensiblement sa politique puisque la masse monétaire avait augmenté de 2,2% seulement en 1985. S'inscrivant à 2% en 1986, la progression de la monnaie centrale ajustée a correspondu aux prévisions de l'institut d'émission. En moyenne, la croissance par rapport à l'année précédente a été de 1,4% pour les billets en circulation — la fourchette prévue étant de 1 à 2% — et de 2,6% pour les avoirs en comptes de virements.

Evolution de la monnaie centrale ajustée conforme à l'objectif

A la fin de 1985, des signes de surchauffe commençaient à se dessiner sur le marché du travail et le danger inflationniste n'était pas encore écarté. En abaissant son objectif, la Banque nationale a démontré clairement son intention de réduire encore l'inflation en Suisse. Elle était évidemment consciente du fait que sa marge de manœuvre pouvait être restreinte par des développements contre-indiqués sur le marché des changes.

Politique monétaire axée sur la lutte contre l'inflation

Les expériences faites depuis le passage aux changes flottants, en 1973, montrent que la politique monétaire agit avant tout sur l'évolution à moyen terme des prix. Par contre, la Banque nationale n'a guère de possibilités d'influer sur les variations à court terme du taux d'inflation. Il faut s'attendre, à l'avenir également, à de telles variations qui sont engendrées par les mouvements des cours de change, des prix des matières premières et de la conjoncture, mais aussi par d'autres facteurs.

Effets de la politique monétaire

Dans les conditions actuelles, le potentiel de croissance annuelle du produit national brut réel de la Suisse est estimé à environ 2%. Si l'on considère que les prix sont stables lorsque leur indice n'augmente pas de plus de 1% l'an, le produit national brut nominal devrait donc avoir tendance à croître d'un peu plus de 2%. A moyen terme cependant, la demande de monnaie centrale progresse moins rapidement que le produit national brut nominal, car la vitesse de circulation de cet agrégat tend à s'accélérer légèrement. Une croissance de 2% de la monnaie centrale ajustée devrait ainsi permettre d'atteindre un niveau stable des prix.

Demande de monnaie centrale

Réexamen permanent
du cadre général

Ces réflexions étant entachées d'incertitudes, il est nécessaire de les soumettre régulièrement à un réexamen. Des incertitudes existent avant tout à propos du potentiel de croissance de l'économie suisse et de l'évolution de la vitesse de circulation de la monnaie.

Importance des
échéances mensuelles

Le cours de la politique monétaire de la Banque nationale est déterminé principalement par l'objectif annuel fixé en termes de monnaie centrale ajustée. Excluant toute influence venant du financement des échéances, cet agrégat reflète la tendance à long terme. L'objectif annuel définit donc l'orientation fondamentale de la politique monétaire. Les effets de celle-ci ne dépendent toutefois pas uniquement de l'évolution de la monnaie centrale ajustée; le volume de monnaie lors des échéances mensuelles joue lui aussi un rôle. C'est pourquoi la Banque nationale s'efforce, lors des fins de mois, de maintenir les avoirs en comptes de virements à des niveaux compatibles avec son objectif annuel. En 1986, alors qu'aucun événement n'a amené l'institut d'émission à s'écarter de son objectif en termes de monnaie centrale ajustée, des difficultés ont surgi lors des échéances mensuelles.

Assouplissement de la
politique suivie en
matière de finance-
ment des échéances

Au printemps, la demande de liquidités a augmenté fortement, et de façon inattendue, lors des fins de mois. Ces problèmes de liquidités se sont traduits par des hausses relativement fortes du taux de l'argent au jour le jour à l'approche des échéances. A la fin du mois de juin, le taux de l'argent au jour le jour a passé à plus de 100% et, du fait de ces tensions, la rémunération des dépôts à trois mois sur le marché des euro-francs s'est élevée passagèrement à 5,5%. Pour maintenir une concordance entre la politique de financement des échéances et l'objectif annuel de 2%, la Banque nationale a mis, à partir du mois de juillet, davantage de liquidités à la disposition des banques lors des échéances. En moyenne, les avoirs des banques en comptes de virements dépassaient leur niveau de l'année précédente de 2,9%, aux six premières échéances de l'année, et de 6,1%, aux six dernières. Les taux d'intérêt à court terme ont alors fléchi au second semestre.

Participation à des
mesures monétaires
internationales

Au mois d'octobre, la Banque nationale a participé, avec plusieurs banques centrales européennes, à des interventions concertées sur les marchés des changes en vue d'assurer une évolution ordonnée des cours. En outre, elle a contribué, avec les autorités monétaires des Etats-Unis, des autres pays du Groupe des Dix, de l'Espagne et de quelques pays d'Amérique latine, à l'octroi d'un crédit relais en faveur du Mexique.

Objectif monétaire
maintenu à 2% pour
1987

En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale de la Banque nationale suisse a fixé à 2% son objectif monétaire pour l'année 1987. En gardant un objectif de 2%, elle montre son intention de maintenir le cours qu'elle a donné à sa politique monétaire dans les années 1985 et 1986, cours qui doit assurer des conditions favorables à une croissance économique sans inflation. Comme précédemment, l'objectif monétaire a le caractère d'une ligne directrice. La Banque nationale se réserve de s'en écarter en cas d'évolution imprévue.

B. L'évolution de l'économie mondiale

1. Conjoncture générale

En termes réels, la croissance économique dans les Etats membres de l'OCDE s'est inscrite à 2,5% en 1986, contre 3% l'année précédente. Dans tous les pays industrialisés, le produit national brut réel a augmenté approximativement au même rythme, soit entre 2 et 3%.

Convergence des taux de croissance dans la zone de l'OCDE

Aux Etats-Unis, la croissance a reposé essentiellement sur la demande intérieure. La consommation privée est restée le principal moteur de la conjoncture, ce qui explique également la forte hausse du volume des importations. Comme les exportations n'ont réagi qu'avec lenteur à la baisse du dollar, la contribution du commerce extérieur au produit national brut est restée négative; celui-ci a progressé de 2,5% en termes réels, soit au même rythme qu'en 1985. L'économie japonaise, au contraire de celle des Etats-Unis, a ressenti nettement les effets des fluctuations des cours de change. Du fait de la vive revalorisation du yen face au dollar, les exportations japonaises ont fléchi en volume et la production industrielle, qui avait augmenté de 4,5% en 1985, a diminué légèrement. D'une année à l'autre, la croissance du produit national brut réel a passé de 4,5% à 2,3%.

Demande intérieure vigoureuse aux Etats-Unis, mais affaiblissement de la conjoncture au Japon

En Europe, la vigueur de la demande intérieure a compensé en grande partie l'affaiblissement des impulsions venant de l'extérieur. Le rapide recul du renchérissement a engendré une hausse inattendue du revenu réel disponible et, partant, une expansion plus rapide de la consommation privée notamment. En termes réels, le produit national brut de la République fédérale d'Allemagne a augmenté de 2,5%, soit au même rythme que l'année précédente. La croissance économique s'est accélérée légèrement en France et en Italie pour s'établir à 2% et à 2,5% respectivement, mais a ralenti au Royaume-Uni, où l'effondrement des prix pétroliers a entraîné une réduction de la production de pétrole brut et le gel de projets d'investissements.

Accélération de la consommation en Europe grâce au recul de l'inflation

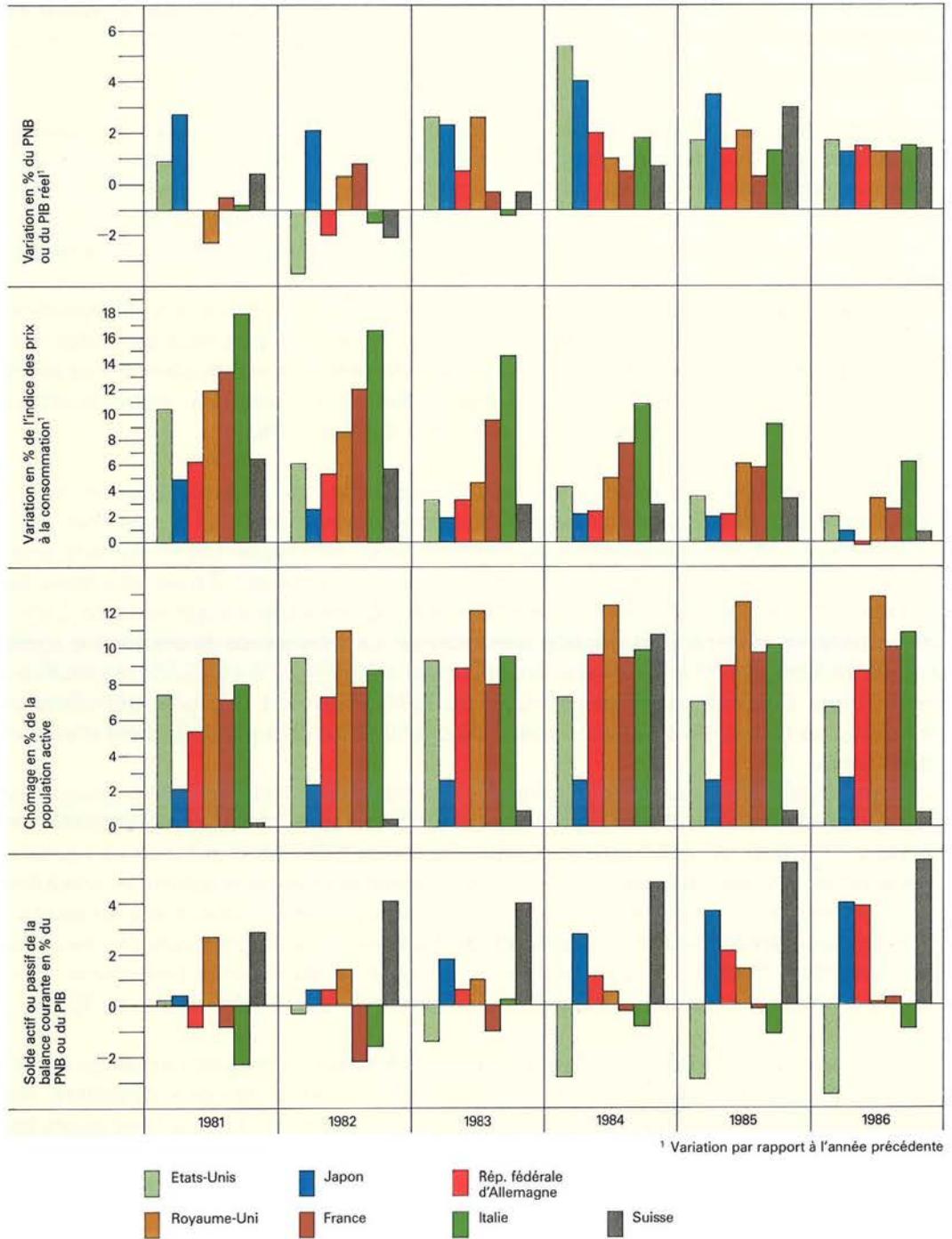
Selon des estimations du GATT, le volume du commerce mondial a progressé de quelque 4%, taux qui est à peu près égal à celui de 1985. Contrairement à l'année précédente, les pays industrialisés ont accru sensiblement leurs achats de produits dans les pays en développement, y compris les pays nouvellement industrialisés; en effet, ces importations ont augmenté de 7,5% en volume. En revanche, les pays en développement ont réduit nettement le volume de leurs importations. Les achats à l'étranger des pays exportateurs de pétrole ont fléchi même de 15%.

Croissance inchangée du commerce mondial

L'évolution des importations reflète la détérioration des termes de l'échange subie par les pays producteurs de matières premières. La chute des prix pétroliers, au premier semestre de 1986, a joué à cet égard un rôle important, mais les cours en dollars de la plupart des autres matières premières ont eux aussi faibli de plus de 3%. Pour l'Europe et le Japon, le repli du dollar sur les marchés des changes a accentué la baisse des prix des importations et réduit davantage le pouvoir d'achat des pays exportateurs de matières premières.

Modification des termes de l'échange

Indicateurs économiques dans les principaux pays



Comparée aux années précédentes, la croissance du produit national brut réel des pays en développement est restée relativement modeste puisqu'elle s'est inscrite à environ 2,7%. Grâce à la progression du volume des exportations et à la diminution des importations, le commerce extérieur a stimulé davantage l'économie de ces pays, mais la détérioration des termes de l'échange a freiné la demande intérieure. L'évolution a cependant varié notablement d'un pays à l'autre. En moyenne, le produit national brut réel des pays exportateurs de pétrole a reculé de 1%, alors que celui des autres pays en développement augmentait d'un peu plus de 4%. En 1985, les taux d'expansion avaient été de 0,1% et de 4,8% respectivement.

Expansion modeste des pays en développement

Sur le plan des balances des transactions courantes, les déséquilibres se sont accentués dans les pays de l'OCDE. Le déficit des Etats-Unis s'est accru d'environ 25 milliards pour atteindre quelque 140 milliards de dollars, soit 3,4% du produit national brut nominal. En revanche, les soldes actifs de la plupart des autres pays industrialisés ont augmenté grâce à la forte baisse des prix des importations. D'une année à l'autre, l'excédent du Japon a passé de 49 milliards à 86 milliards de dollars et celui de la République fédérale d'Allemagne, de 13 milliards à 37 milliards de dollars. Les pays industrialisés exportateurs de pétrole — Canada, Royaume-Uni et Norvège — ont enregistré toutefois une détérioration de leur balance courante. Pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, le déficit a fléchi de 60 milliards à 26 milliards de dollars.

Balances courantes des pays de l'OCDE: déséquilibres accrus

Les pays à commerce d'Etat, l'Union soviétique en particulier, ont ressenti eux aussi les effets de la diminution des prix pétroliers et de la baisse du dollar. Leurs recettes en devises ont fortement régressé car leurs exportations vers les pays occidentaux sont facturées principalement en dollars, alors que leurs importations le sont généralement en monnaies de l'Europe occidentale.

Baisse des recettes en devises des pays à commerce d'Etat

Dans les pays de l'OCDE, le taux d'inflation s'est inscrit à 2,8% en 1986. La chute des prix pétroliers et — hors des Etats-Unis — la dépréciation du dollar ont modéré fortement le renchérissement. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le taux de renchérissement des grands pays industrialisés a été de 2%, niveau qui est inférieur à la moyenne de l'OCDE. Dans la plupart des pays, les prix des biens importés ont diminué en un an, mais l'inflation intérieure n'a faibli que lentement.

Hausse ralentie des prix à la consommation

L'emploi a progressé de 0,5% en Europe et de 2% aux Etats-Unis. Une fois encore, sa croissance a été moins forte en Europe où, du fait de l'augmentation de la population active, le taux de chômage est resté inchangé à 11%. Il a fléchi légèrement à 6,8% aux Etats-Unis, mais augmenté de 2,6% à 2,8% au Japon. En moyenne annuelle, 31 millions de chômeurs, soit 8% de la population active, ont été recensés dans l'ensemble des pays de l'OCDE.

Chômage toujours élevé

2. Politiques monétaire et budgétaire

L'assouplissement de la politique monétaire, observé déjà en 1985 dans plusieurs pays industrialisés, a continué. Il s'est traduit par des dépassements des objectifs monétaires et par un nouveau repli des taux d'intérêt à court terme. A la fin de l'année, ces rémunérations s'inscrivaient à des niveaux qui n'avaient plus été enregistrés depuis 1978. Aux Etats-Unis, la Réserve Fédérale a ramené son taux de l'escompte, en plusieurs étapes, de 7½% à 5½%. D'autres banques centrales — la Banque fédérale d'Allemagne et la Banque du Japon notamment — ont elles aussi réduit leurs taux directeurs. Diverses raisons ont amené des autorités monétaires à accepter un assouplissement de leur politique. Quelques banques centrales ont desserré leur politique monétaire pour ne pas entraver l'essor économique. D'autres ont été incitées à adapter l'offre de monnaie à la demande de liquidités, qui avait augmenté à la suite de la baisse, d'une ampleur inattendue, des taux d'intérêt. Enfin, le démantèlement de réglementations et les mutations qui se sont produites sur les marchés financiers ont entraîné un gonflement des agrégats monétaires, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni principalement; la portée de ces agrégats en tant qu'indicateurs de la politique monétaire a été par conséquent réduite.

Dans les pays de l'OCDE, la politique budgétaire n'a guère stimulé la conjoncture. Même aux Etats-Unis, son effet n'a été que légèrement expansionniste. La réduction

Objectifs monétaires fixés dans quelques pays

Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	M ₁	du 4 ^e trim. 1985	3—8%	15,3%
	M ₂		6—9%	9,1%
	M ₃	au 4 ^e trim. 1986	6—9%	8,9%
Royaume-Uni	M ₀	d'avril 1986	2—6% ¹	5,2% ²
	M ₃ sterling	à mars 1987	11—15% ¹	18,2% ²
République fédérale d'Allemagne	monnaie centrale	du 4 ^e trim. 1985 au 4 ^e trim. 1986	3,5—5,5%	7,8%
France	M ₃	du 4 ^e trim. 1985 au 4 ^e trim. 1986	3—5%	4,6%
Japon	M ₂ +CD	du 3 ^e trim. 1985 au 3 ^e trim. 1986	8—9% ³	9,0%
Suisse	monnaie centrale ajustée	1986	2% ⁴	2,0%

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

² Du mois de décembre 1985 au mois de décembre 1986.

³ Projection.

⁴ Moyenne des taux de variation calculés chaque mois par rapport à l'année précédente.

tion du déficit budgétaire américain, considérée comme nécessaire, n'a cependant pas encore été réalisée. En effet, l'excédent de dépenses a augmenté de nouveau pour atteindre 220 milliards de dollars, soit 5,3% du produit national brut, contre 5,1% en 1985. Les excédents de recettes des Etats et des communes n'ont pu le contrebalancer; en additionnant les soldes enregistrés par les trois catégories de collectivités, on obtient un déficit s'élevant à 3,4% du produit national brut. La plupart des autres pays industrialisés, en particulier les plus petits, ont en revanche progressé dans la consolidation de leurs finances publiques. Néanmoins, pour l'ensemble de la zone de l'OCDE, la part du déficit public au produit national brut s'est inscrite encore à quelque 3%.

Sur les marchés des changes, l'évolution a été marquée par la vive dépréciation du dollar des Etats-Unis. Entre le mois de février 1985 et la fin de 1986, le cours réel de la monnaie américaine, pondéré par les exportations, a fléchi de 25% par rapport aux monnaies des quinze principaux pays industrialisés. Face au mark allemand, au yen japonais et au franc suisse, le dollar a même reculé de plus de 35%. En été, plusieurs banques centrales sont intervenues sur les marchés des changes en vue d'éviter un nouvel effritement du cours du dollar.

Forte baisse du dollar

Le 6 avril, les cours-pivots des monnaies participant au Système monétaire européen (SME) ont fait l'objet d'un réajustement pour tenir compte du déficit commercial persistant de la France et, surtout, de la différence d'inflation qui s'était accumulée entre la France et la République fédérale d'Allemagne depuis le réaligement général de 1983. Le franc français a été dévalué de 3%; le mark allemand et le florin néerlandais ont été réévalués de 3%, le franc belge et la couronne danoise, de 1%. Le 4 août, la livre irlandaise a été dévaluée de 8% face aux autres monnaies du SME. Une nouvelle adaptation a été décidée le 12 janvier 1987; le mark allemand et le florin néerlandais ont été réévalués de 3%, et le franc belge, de 2%.

Réajustement des cours de change au sein du Système monétaire européen

3. Marchés monétaire et financier

Les taux d'intérêt ont continué, sur un large front, le mouvement de repli observé ces dernières années. La baisse la plus forte a eu lieu aux Etats-Unis. Sur le marché des euro-dollars, la rémunération des dépôts à trois mois a passé de 8% en janvier à 6,3% en décembre.

Nouveau recul des taux d'intérêt

Dans les pays de l'OCDE, les indices des actions sont restés nettement orientés à la hausse; le mouvement n'a cependant pas été aussi impétueux que l'année précédente. Après conversion en francs suisses, la progression des cours en France, au Japon et en Italie a atteint plus de 50% en 1986. L'amélioration des perspectives bénéficiaires explique cette évolution; elle a stimulé également la propension à investir et les recueils de fonds sur le marché des capitaux. Les collectivités et les

Hausse ininterrompue des cours des actions

entreprises publiques ont elles aussi recouru fortement au marché financier. Le lourd déficit budgétaire des Etats-Unis a drainé une part substantielle de l'épargne internationale.

Face aux crédits bancaires traditionnels, les émissions de titres ont gagné en importance. Parallèlement à cette tendance, de nombreux instruments financiers sont apparus sur le marché pour faciliter la couverture des risques et pour offrir de

Cours en dollars de quelques monnaies



nouvelles possibilités de placement. L'essor des opérations sur titres s'explique par plusieurs facteurs. Au nombre de ceux-ci figure la modification du poids d'importants créanciers et débiteurs. Du côté des créanciers, les pays de l'OPEP, qui marquaient une préférence pour les dépôts bancaires liquides, ont vu leur part diminuer. En revanche, le rôle des investisseurs institutionnels des pays de l'OCDE s'est accru; ces investisseurs choisissent plutôt des formes de placement négociables. Chez les débiteurs, les grandes entreprises ont recouru davantage au marché des capitaux, et l'octroi de prêts aux pays en développement a presque cessé. L'appréciation plus aisée de la qualité des débiteurs, grâce aux progrès réalisés dans les techniques d'information et à la présence de sociétés indépendantes de «rating», a contribué également à renforcer l'attrait des titres face aux dépôts bancaires. En outre, la détérioration du portefeuille de crédits de plusieurs banques américaines a incité nombre d'investisseurs à préférer des placements de premier ordre sur le marché des capitaux à un dépôt bancaire.

De nombreux pays ont assoupli des réglementations qui restreignaient les activités d'établissements financiers et aboli des entraves fiscales sur les marchés financiers. Au Royaume-Uni, la bourse a fait l'objet d'une réforme qui a entraîné l'informatisation des opérations, la suppression des commissions fixes et l'abandon de la distinction entre les «brokers», lesquels rassemblaient les ordres des clients, et les «jobbers», qui exécutaient les ordres à la corbeille.

Déréglementation

4. Endettement international et coopération monétaire

L'endettement élevé des pays en développement et des pays nouvellement industrialisés est resté un grave problème. Dans l'ensemble, la croissance des exportations de ces pays a été trop faible pour assurer le bon déroulement du service de la dette. L'évolution du commerce extérieur a varié cependant d'un pays à l'autre. Après avoir dégagé un excédent de 4,5 milliards en 1985, la balance courante des pays exportateurs de pétrole s'est soldée par un déficit de près de 40 milliards de dollars. En revanche, le solde passif des autres pays est resté inchangé à environ 20 milliards de dollars. Le déficit de l'ensemble des pays en développement et des pays nouvellement industrialisés a triplé pour atteindre environ 60 milliards de dollars. Il a été financé par une réduction des avoirs à l'étranger et par un accroissement de l'endettement. Le service de la dette, en augmentation depuis trois ans, a absorbé en 1986 plus d'un quart des recettes à l'exportation. Cette proportion a atteint environ 45% pour les pays latino-américains, mais 10% seulement pour les pays asiatiques.

Persistance des problèmes de l'endettement dans les pays en développement

Comme les années précédentes, de nombreux accords de rééchelonnement ont été conclus. Ils étaient généralement liés à des programmes d'assainissement éco-

Conclusion d'accords de rééchelonnement

nomique, arrêtés avec le Fonds monétaire international (FMI). Après de longues négociations, un accord a été passé avec le Mexique au second semestre. Cet accord, qui porte sur l'octroi, par des créanciers officiels et des banques commerciales, de prêts atteignant 12,5 milliards de dollars, se distingue par le fait qu'il prévoit des crédits supplémentaires si la croissance de l'économie mexicaine ou si les prix pétroliers passent au-dessous de seuils critiques. Le Brésil a choisi une autre voie. Après la réforme monétaire — le «plan cruzado» — appliquée au début de 1986, il a conclu un accord de rééchelonnement avec ses banques créancières, sans passer par le FMI.

Efforts en vue d'améliorer le système monétaire international

Les discussions sur l'adaptation du système monétaire international ont continué au sein du Groupe des Dix et du Comité intérimaire du FMI. Les participants se sont prononcés fondamentalement pour le maintien du système des changes flottants. Les débats ont porté en particulier sur les efforts à consentir pour restreindre, par une coordination des politiques économiques, les fortes fluctuations des cours de change. L'idée est d'établir des indicateurs quantitatifs, permettant de juger la situation économique et le cours de la politique économique des pays. Lors de l'Assemblée annuelle du FMI, les pays membres ont décidé en outre de maintenir l'«accès élargi» aux ressources du Fonds, une possibilité qui existe depuis 1981.

C. L'évolution économique en Suisse

1. Conjoncture générale

Produit intérieur brut et production industrielle

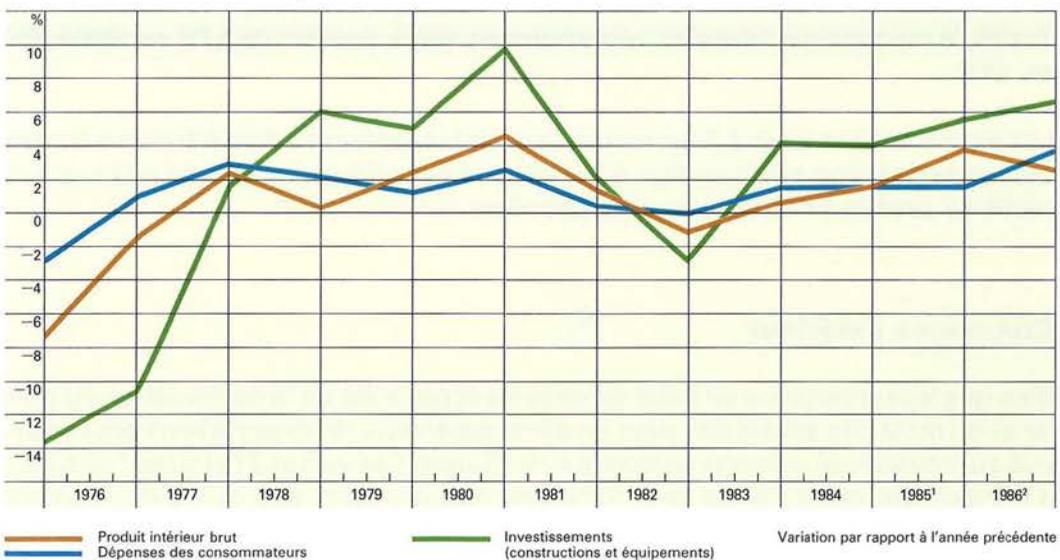
En 1986, la conjoncture a perdu de son dynamisme en Suisse. Après avoir atteint 4% en 1985, la croissance du produit intérieur brut réel s'est inscrite à 2,6% selon des estimations provisoires. La demande étrangère a faibli en raison surtout de la baisse du dollar, alors que la demande intérieure — la consommation privée en particulier — a gagné en vigueur. Les fortes impulsions venant du marché intérieur se sont tournées en partie vers l'étranger, ce qui explique la vive hausse des importations.

Croissance encore vigoureuse de l'économie suisse

La production industrielle a augmenté de 3%, contre près de 6% en 1985. Le taux d'utilisation des capacités techniques étant élevé, l'expansion de la production a ralenti dans la plupart des branches. Ce ralentissement a touché en particulier les branches à vocation exportatrice, telles l'industrie des machines et l'horlogerie, qui avaient enregistré l'année précédente des taux de croissance supérieurs à la moyenne. Dans les industries liées à la construction, la production a été restreinte, ce qui a permis de réduire les stocks en partie nettement excessifs. En revanche, la progression a été légèrement plus forte que l'année précédente dans les industries axées sur les biens de consommation. La marche des affaires est restée bonne dans le secteur des services, notamment dans les banques, les compagnies d'assurances et le commerce.

Hausse de la production industrielle

Taux de croissance du produit intérieur brut, en valeur réelle



¹ Résultats provisoires des comptes nationaux, Office fédéral de la statistique
² Estimations de décembre 1986 de la sous-commission «prévisions économiques» de la Commission pour les questions conjoncturelles

Consommation privée

Vive augmentation de la consommation privée

La croissance de la consommation privée s'est accélérée d'une année à l'autre. Grâce au recul du renchérissement, le revenu réel disponible a augmenté et les dépenses de consommation se sont accrues de 3,7% en termes réels. La progression des ventes de biens de consommation durables a été particulièrement vive. Quant aux dépenses touristiques, elles ont marqué elles aussi une hausse, mais les pays étrangers en ont été les principaux bénéficiaires. En effet, le nombre des nuitées de la clientèle suisse a stagné et, pour les hôtes étrangers, un recul a été observé du fait surtout de la forte baisse de la clientèle américaine.

Investissements

Forts investissements en biens d'équipement

À l'instar de la consommation privée, les investissements ont apporté un important soutien à la conjoncture. En termes réels, ils ont augmenté de 6,4%. Atteignant 12%, la croissance des investissements en biens d'équipement a été une fois encore très vigoureuse.

Expansion des constructions industrielles et artisanales

Dans l'industrie de la construction, l'activité a progressé à un rythme de 3% en termes réels. Comme l'année précédente, les principales impulsions sont venues des constructions destinées à l'industrie et à l'artisanat. Une certaine convergence a été observée dans l'évolution des trois grands secteurs de la construction; l'essor des constructions industrielles et artisanales a faibli quelque peu, alors que le génie civil enregistrait une reprise grâce à la demande accrue des collectivités publiques. Dans la construction de logements, les tendances à la stagnation sont restées dominantes. Mesuré à l'indice du coût de la construction de logements en ville de Zurich, le renchérissement s'est néanmoins accéléré, passant de 1,7% en 1985 à 3% en 1986.

Accroissement des stocks

Les stocks ont continué à augmenter. Leur relèvement peut être attribué à la vive demande de biens, aux liquidités élevées des entreprises ainsi qu'aux prix bas des matières premières et des produits pétroliers.

Commerce extérieur

Ralentissement de la croissance des exportations

Bien que leur croissance ait faibli sensiblement par suite de la dépréciation du dollar et du recul des achats des pays en développement, les exportations ont contribué au maintien de la bonne conjoncture en Suisse. Les ventes à l'étranger de biens d'équipement ont continué leur forte progression, alors que celles de produits semi-ouvrés n'augmentaient plus que faiblement et que celles de biens de consommation diminuaient légèrement. En volume, les exportations de biens et de services se sont accrues de 2,1% (voir graphique ci-contre).

La répartition par pays ou groupes de pays montre que les Etats-Unis, en dépit d'un recul dû à la baisse du dollar, sont restés le plus important client de la Suisse, après la République fédérale d'Allemagne. La chute des prix pétroliers a entraîné une nette baisse des recettes des pays de l'OPEP et, partant, une forte diminution des exportations suisses vers ces pays. Les achats effectués en Suisse par les pays en développement ont continué leur mouvement de repli. Des livraisons accrues aux pays de l'OCDE — République fédérale d'Allemagne et France notamment — ont permis cependant de compenser ces affaiblissements.

Diminution des ventes vers les Etats-Unis et les pays de l'OPEP

Stimulées par l'évolution favorable de la conjoncture intérieure et des termes de l'échange, les importations ont augmenté à un rythme plus rapide que l'année précédente. Atteignant 8,2%, leur croissance en volume a été supérieure à celle des exportations (voir graphique ci-après). L'expansion des achats à l'étranger de biens d'équipement et de produits énergétiques a été particulièrement vive. Des taux de progression élevés ont été enregistrés également pour les biens de consommation, les produits semi-ouvrés et les autres matières premières.

Forte expansion des importations

Commerce extérieur¹



¹ Données trimestrielles, selon l'indice II qui exclut les métaux précieux, les pierres gemmes, les objets d'art et les antiquités; séries corrigées des variations saisonnières et lissées.

Balance des paiements

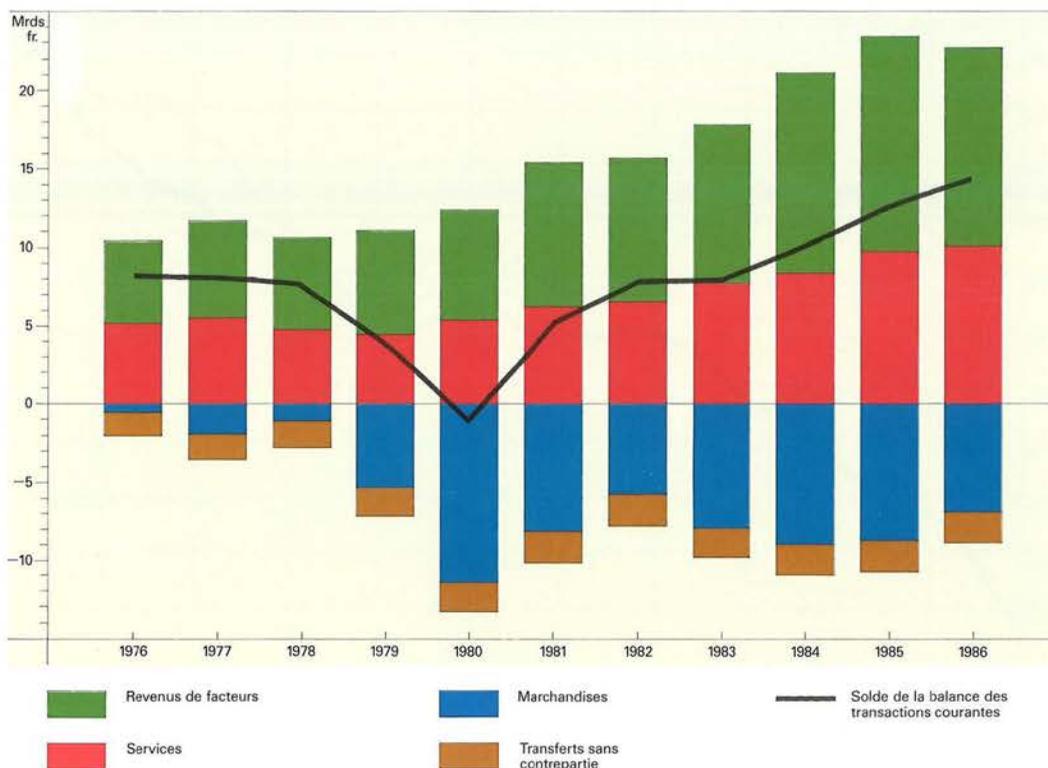
Excédent de la balance courante

La balance des transactions courantes ou balance des revenus — résultat des importations et des exportations de marchandises et de services, y compris les revenus de facteurs, ainsi que des transferts sans contrepartie — s'est soldée par un excédent de recettes estimé à 13,5 milliards de francs, contre 12,8 milliards en 1985. Les exportations nettes de capitaux du secteur privé ont passé de 10 milliards en 1985 à 11,7 milliards de francs en 1986, et les réserves monétaires de la Banque nationale — leur variation correspond à la différence entre le solde des transactions courantes et les exportations nettes de capitaux du secteur privé — ont augmenté de 1,8 milliard de francs. Si l'on tient compte des ajustements de valeur dus à l'évolution des cours de change, les réserves de devises de la Banque nationale ont diminué de 1,9 milliard de francs en 1986 (voir page 41).

Diminution du déficit de la balance commerciale mais aussi du solde actif des revenus de facteurs

Grâce au recul des importations en termes nominaux, le déficit de la balance commerciale a fléchi de 8,7 milliards à 7,1 milliards de francs. Dans le domaine du tourisme, les recettes ont stagné et les dépenses effectuées à l'étranger par des Suisses ont augmenté fortement, de sorte que le solde actif a diminué. En revanche, les commissions encaissées par les banques se sont accrues très sensiblement. Ainsi, la balance des services a dégagé un surplus de 10,1 milliards de

Balance des transactions courantes



Balance des paiements, de 1983 à 1986
Soldes en milliards de francs¹

	1983	1984	1985	1986 ^P
I. Transactions courantes (balance des revenus)	8,1	10,3	12,8	13,5
Trafic de marchandises	- 7,9	- 9,0	- 8,7	- 7,1
Services	7,8	8,4	9,8	10,1
Revenus de facteurs ²	10,1	12,8	13,7	12,5
Transferts sans contrepartie	- 1,9	- 2,0	- 2,0	- 2,0
II. Mouvements de capitaux	- 7,3	- 6,7	-10,0	-11,7
Investissements directs	- 0,4	- 1,5	- 6,3	...
Investissements de portefeuille	- 8,4	- 6,7	- 2,8	...
Banques commerciales ³	- 1,1	- 6,4	-14,2	-10,4
Autres mouvements de capitaux	- 7,5	- 0,3	5,6	...
Erreurs et omissions	10,1	8,1	7,7	...
III. Réserves monétaires de la BNS ⁴	0,8	3,5	2,8	1,8
Intérêts sur les placements de devises	2,8	3,1	3,4	2,4
Transactions sur devises ⁵	- 2,0	0,4	- 0,6	- 0,6

^P chiffres provisoires.
... aucune donnée disponible.

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 opérations fiduciaires.

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.

francs, montant qui est légèrement supérieur au résultat de l'année précédente. Les rémunérations servies sur les placements en francs et en monnaies étrangères ayant fléchi en moyenne annuelle, les revenus de capitaux ont reculé et le solde actif des revenus de facteurs s'est inscrit à 12,5 milliards de francs, contre 13,7 milliards en 1985.

Les exportations nettes de capitaux ont atteint 11,7 milliards de francs. Les banques commerciales ont développé fortement leurs opérations avec l'étranger. Leurs crédits à des non-résidents se sont accrus de 26 milliards, et leurs engagements envers l'étranger, de 20,6 milliards de francs. Les affaires interbancaires ont joué un rôle nettement prépondérant, les crédits au secteur non bancaire et les opérations sur métaux précieux n'ayant guère progressé. Les exportations nettes de capitaux des banques se sont élevées à 5,4 milliards de francs, contre 5,1 milliards en 1985. Quant aux exportations de capitaux que le secteur non bancaire a effectuées sous forme d'affaires fiduciaires, elles ont diminué d'une année à l'autre de 9,1 milliards à 5 milliards de francs.

Augmentation des exportations nettes de capitaux

Finances publiques

En termes réels, les dépenses des collectivités publiques ont augmenté de 4,1%, contre 2,3% l'année précédente. Leur part au produit intérieur brut a progressé légèrement pour s'inscrire à 12,1%.

Accroissement des dépenses publiques

Excédent de la Confédération

Pour la première fois depuis 1970, le compte financier de la Confédération s'est soldé par un excédent de 1,9 milliard de francs, les dépenses atteignant 23,2 milliards et les recettes 25,1 milliards. La croissance des dépenses a correspondu approximativement à ce qui était prévu au budget, alors que celle des recettes a été plus vigoureuse, grâce surtout aux effets que la forte expansion des opérations sur titres a exercés sur le produit des droits de timbre et de l'impôt anticipé. La Confédération a pu ainsi réduire d'un milliard de francs environ son endettement sur les marchés monétaire et financier.

Finances équilibrées des cantons et des communes

Avec des dépenses de 29,2 milliards, les comptes des cantons avaient bouclé par un excédent de 0,3 milliard de francs en 1985. Ils devraient être approximativement équilibrés en 1986, tout comme ceux des communes qui, étant donné l'amélioration de leur situation financière, ont pu réduire en partie leurs taux d'imposition.

Progression de l'emploi

Emploi et marché du travail

Grâce à la croissance économique ininterrompue, le nombre des personnes occupées a augmenté de 1%, contre 0,8% l'année précédente. Quelque 30 000 emplois ont été ainsi créés. L'emploi a progressé dans toutes les principales industries, à l'exception du textile et de l'habillement. L'industrie des machines, une des branches où la diminution des places de travail avait été particulièrement forte entre 1975 et 1983, a enregistré le taux de croissance le plus élevé, soit 3%.

Marché du travail



La progression de l'emploi a engendré un apport supplémentaire de main-d'œuvre étrangère et un recul du chômage. L'effectif des travailleurs étrangers a augmenté de 30 500, passant à 760 700. En moyenne, le nombre des chômeurs a diminué de 4600 pour s'inscrire à 25 700, ce qui correspond à un taux de chômage de 0,8%. Le marché du travail a été marqué notamment par une sensible pénurie de main-d'œuvre qualifiée, qui a affecté presque toutes les branches.

Augmentation de la main-d'œuvre étrangère et recul du chômage

Prix et salaires

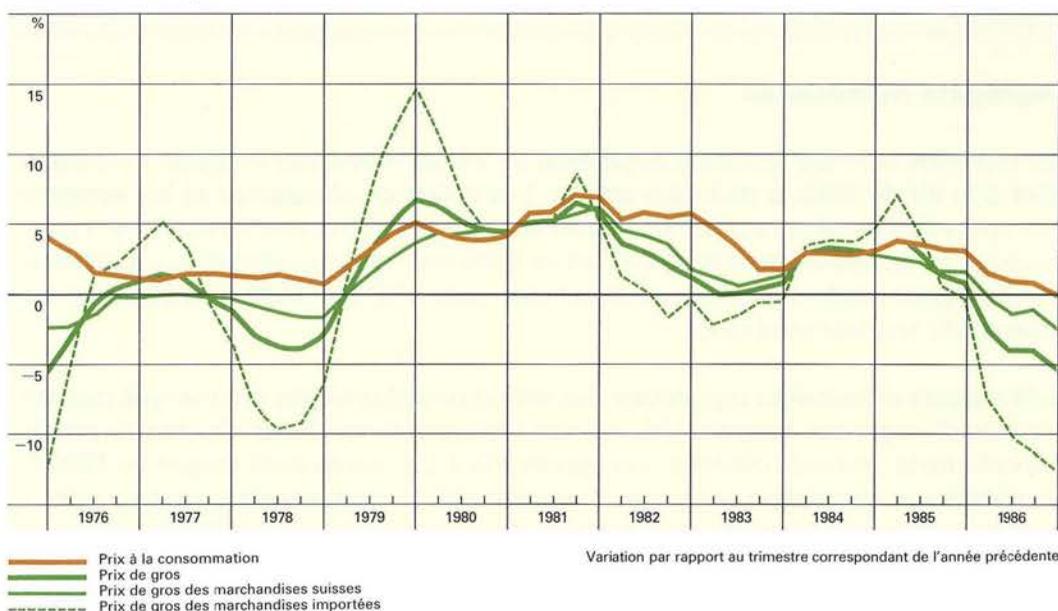
En moyenne annuelle, l'indice des prix à la consommation s'est élevé de 0,8% en 1986, contre 3,4% l'année précédente. Ce net recul du taux d'inflation peut être attribué avant tout à l'effondrement des prix pétroliers et à la dépréciation du dollar face au franc. L'évolution divergente des composantes de l'indice des prix à la consommation le montre clairement. Les prix des marchandises suisses ont augmenté encore de 2,9% en moyenne, alors que ceux des biens étrangers diminuaient de 4,5%. L'indice des prix de gros a baissé en moyenne de 4% par rapport à l'année précédente; le repli a atteint 10,5% pour les prix des produits importés et 1,3% pour ceux des marchandises indigènes.

Vif repli du renchérissement et baisse des prix de gros

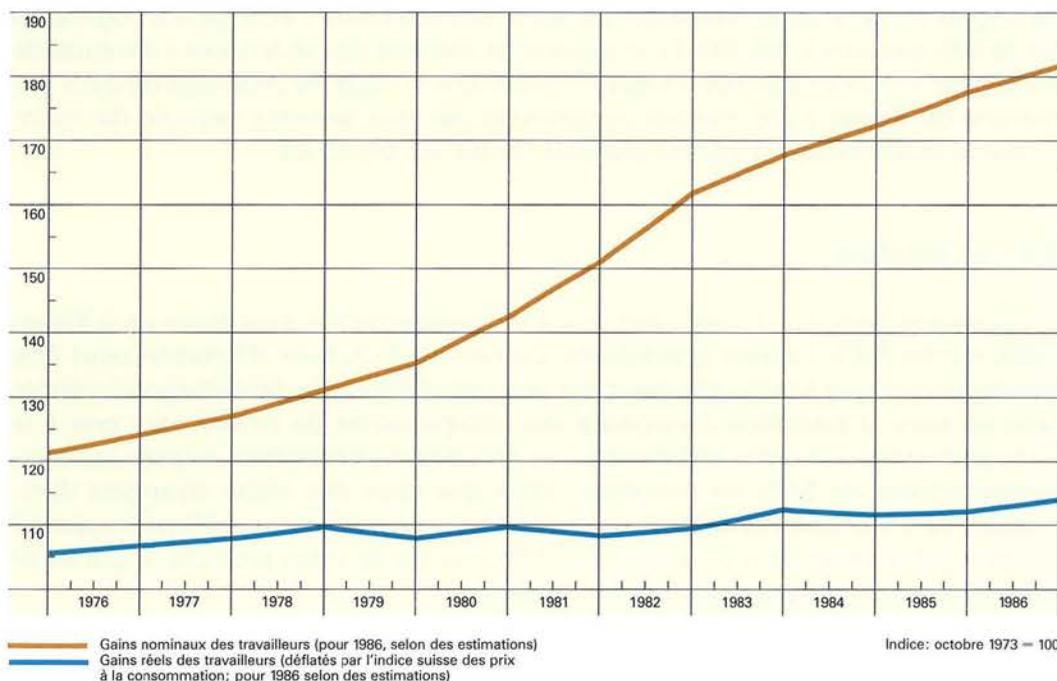
Mesurés aux gains du personnel d'exploitation dans l'industrie, les arts et métiers et la construction, les salaires ont augmenté de 2,5% entre le troisième trimestre de 1985 et la période correspondante de 1986. Compte tenu de la hausse des prix à la consommation, les salaires réels ont progressé de 1,9%, alors qu'ils avaient diminué de 0,4% en 1985.

Hausse des salaires réels

Evolution des prix



Salaires



2. Evolution monétaire

Agrégats monétaires

Croissance monétaire conforme à l'objectif

La monnaie centrale ajustée a augmenté de 2% en moyenne; l'objectif monétaire, fixé à la fin de 1985, a donc été atteint. Les billets en circulation et les avoirs en comptes de virements à la Banque nationale, soit les deux composantes de la monnaie centrale, se sont accrus de 1,4% et de 2,6% en moyenne annuelle. L'expansion relativement faible des billets en circulation peut être attribuée avant tout au bas niveau du renchérissement.

Accélération de la croissance de M_1

Les masses monétaires répondant aux définitions plus larges ont marqué des tendances divergentes. L'agrégat M_1 , qui suit à moyen terme une tendance très proche de celle de la monnaie centrale, a progressé de 4,5%, après avoir stagné en 1985. Le numéraire en circulation — un tiers environ de M_1 — a augmenté au même rythme que l'année précédente, alors que les dépôts à vue, qui avaient fléchi légèrement en 1985, se sont élevés de 6,4%; cette expansion vigoureuse est due principalement à la baisse que les taux d'intérêt à court terme ont enregistrée par rapport à

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
1982	22 064	7 102	467	28 699	2,6
1983	22 774	7 549	593	29 730	3,6
1984	23 263	7 826	605	30 484	2,6
1985	23 626	8 090	574	31 142	2,2
1986	23 951	8 297	481	31 768	2,0
1986 1 ^{er} trimestre	23 921	8 088	449	31 560	1,5
2 ^e trimestre	23 759	8 022	334	31 446	1,9
3 ^e trimestre	23 615	8 303	545	31 373	1,9
4 ^e trimestre	24 511	8 775	595	32 691	2,8

¹ Moyenne 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.

Monnaie centrale ajustée et masse monétaire M_1



— Monnaie centrale ajustée (moyennes trimestrielles calculées à partir des moyennes mensuelles)
— Masse monétaire M_1 (moyennes trimestrielles calculées à partir des valeurs en fin de mois, chiffres provisoires depuis juillet 1986)

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 %
1982	20 776	1,0	34 633	5,8	55 408	3,9
1983	21 399	3,0	38 047	10,3	59 446	7,5
1984 ^r	21 896	2,3	39 101	2,8	60 997	2,6
1985 ^r	22 151	1,2	38 903	-0,5	61 054	0,1
1986	22 416	1,2	41 360	6,4	63 776	4,5
1986 1 ^{er} trimestre	22 413	0,6	40 043	6,0	62 456	4,0
2 ^e trimestre	22 096	-0,2	41 292	7,7	63 388	4,8
3 ^e trimestre	22 018	1,3	40 516	6,8	62 534	4,8
4 ^e trimestre	23 137	3,0	43 587	5,1	66 723	4,3

	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 %
1982	49 223	1,7	104 631	2,1	106 816	2,7	211 448	2,2
1983	39 805	-18,1	99 251	-5,1	126 824	18,9	226 075	6,9
1984 ^r	43 779	10,0	104 776	5,6	135 359	6,8	240 135	6,2
1985 ^r	51 301	17,3	112 355	7,3	139 361	3,0	251 716	4,8
1986	55 474	8,1	119 249	6,1	149 715	7,4	268 964	6,8
1986 1 ^{er} trimestre	51 060	5,4	113 517	4,5	148 262	6,4	261 779	5,6
2 ^e trimestre	54 670	4,7	118 058	4,8	149 031	7,5	267 089	6,3
3 ^e trimestre	58 671	10,8	121 205	7,6	148 657	7,7	269 862	7,7
4 ^e trimestre	57 493	11,7	124 217	7,6	152 909	8,0	277 126	7,8

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

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 M₁ = 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 M₂ = M₁ 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 M₃ = M₂ et dépôts d'épargne.

^r Chiffres révisés.

l'année précédente, baisse qui a entraîné une préférence accrue pour les disponibilités. Le repli des rémunérations à court terme a influé également sur M₂. La progression de cet agrégat a ralenti à 6,1%, des dépôts à terme ayant été transférés, à leur échéance, vers des placements mieux rémunérés. La masse monétaire M₃, qui suit approximativement l'évolution du produit intérieur brut nominal, a augmenté de 6,8%.

Marché monétaire

Hausse passagère des
taux à court terme

La baisse des taux d'intérêt à court terme, observée depuis le printemps de 1985 sur le marché des euro-francs, a continué durant les premiers mois de 1986. Après une hausse en avril et en mai, les rémunérations servies sur le marché monétaire se sont de nouveau repliées au cours de l'été et de l'automne. A la fin du mois de

décembre, elles s'inscrivaient approximativement au niveau enregistré un an auparavant. La forte augmentation de la demande de liquidités lors des échéances mensuelles — la rémunération de l'argent au jour le jour a passé à plus de 100% à fin juin — explique pour l'essentiel cette hausse passagère des taux à court terme. Une détente est apparue sur le marché à la fin de juillet, la Banque nationale ayant accru l'aide financière qu'elle accorde aux banques pour les échéances mensuelles.

Les rémunérations à court terme sont restées généralement assez proches des taux à long terme. Du fait des tensions qui ont surgi sur le marché monétaire, elles ont passé temporairement, vers le milieu de l'année, à un niveau supérieur aux taux à long terme. L'écart a diminué entre les taux d'intérêt suisses et étrangers, américains en particulier.

Structure des taux d'intérêt

Comme l'année précédente, les rémunérations servies par les grandes banques sur les dépôts à terme fixe et les rendements des créances comptables à court terme sur la Confédération ont suivi les mouvements des taux sur le marché des euro-francs. Pour des échéances comparables, l'écart a été en moyenne de $\frac{5}{8}$ de point. Le 23 janvier 1987, la Banque nationale a ramené le taux de l'escompte de 4% à 3 $\frac{1}{2}$ % et celui des avances sur nantissement, de 5 $\frac{1}{2}$ % à 5%. Les taux officiels n'avaient plus été modifiés depuis le mois de mars 1983.

Rémunérations servies sur le marché monétaire suisse

Mesurée aux avoirs que les banques détiennent en comptes de virements à l'institut d'émission, la dotation du marché en liquidités s'est inscrite en moyenne à 8,3 milliards de francs. Pour les échéances mensuelles, la Banque nationale a accru le volume des liquidités en accordant essentiellement des crédits traditionnels. Comme les années précédentes, elle a assuré la gestion quotidienne des liquidités à l'aide de swaps devises contre francs.

Augmentation des avoirs en comptes de virements

Crédits de refinancement de la Banque nationale

Mois	Crédits de refinancement en millions de francs, moyennes mensuelles des valeurs journalières							
	Swaps		Crédits d'escompte et avances sur nantissement		Total		dont crédits destinés au financement des échéances ¹	
	(1)		(2)		(3) = (1) + (2)		(4)	
	1985	1986	1985	1986	1985	1986	1985	1986
Janvier	14 470	15 191	721	914	15 191	16 105	603	710
Février	12 926	14 469	938	904	13 864	15 373	493	206
Mars	13 344	14 187	973	1 024	14 317	15 211	639	432
Avril	13 047	13 844	1 268	628	14 315	14 472	689	257
Mai	13 256	14 126	1 191	723	14 447	14 849	577	239
Juin	13 585	13 378	996	1 319	14 581	14 697	569	507
Juillet	13 209	13 532	1 120	1 022	14 329	14 554	705	579
Août	13 202	13 997	731	671	13 933	14 668	250	209
Septembre	12 962	14 035	1 326	1 297	14 288	15 332	480	846
Octobre	12 945	13 349	1 151	1 009	14 096	14 358	519	473
Novembre	14 641	14 306	881	885	15 342	15 191	450	401
Décembre	16 756	16 757	1 224	1 142	17 980	17 899	916	910

¹ Correspond à la différence entre la monnaie centrale et la monnaie centrale ajustée.

Marché des changes et évolution des cours

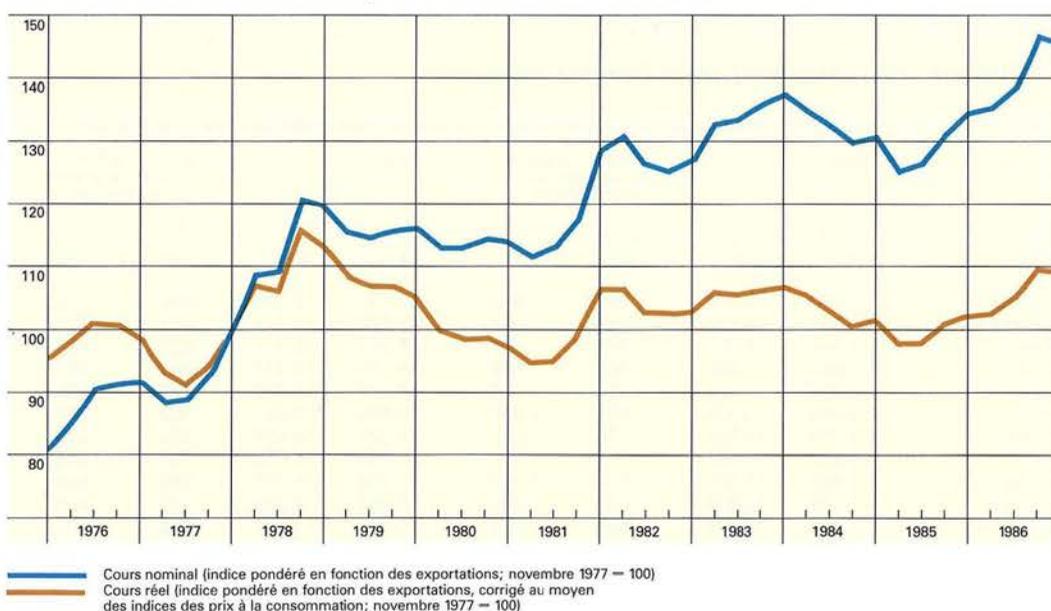
Baisse des cours du dollar et de la livre sterling, mais stabilité du mark

Exprimés en francs, les cours des monnaies les plus importantes pour l'économie suisse ont suivi des tendances divergentes. Après avoir fléchi d'un peu plus de 2 francs à 1,65 franc durant le premier semestre, le dollar s'est stabilisé dans la seconde moitié de l'année. La livre sterling a été soumise elle aussi à de fortes pressions à la baisse. En revanche, la relation de change entre le mark allemand et le franc est restée relativement stable, comme l'année précédente; elle a varié à l'intérieur d'une marge d'environ 5 centimes. En moyenne, le mark et la lire italienne se sont inscrits, face au franc, approximativement à leur niveau de 1985, alors que le franc français a faibli légèrement. Le franc a toutefois baissé quelque peu vis-à-vis du yen.

Hausse du cours pondéré par les exportations

Pondéré par les exportations vers nos quinze principaux partenaires commerciaux, le cours du franc n'a cessé de progresser pendant l'année. En moyenne, il a augmenté de 9,4% par rapport à son niveau de 1985. En termes réels, sa hausse s'est inscrite à 6,8%; elle a été un peu moins forte car le renchérissement a été plus faible en Suisse que dans la plupart des autres pays.

Evolution du cours du franc, en termes nominaux et réels



Marché des capitaux

Sur le marché des capitaux, les taux d'intérêt ont suivi pour l'essentiel les mouvements des rémunérations à court terme. Après une brève hausse vers le milieu de l'année, ils ont repris leur mouvement de repli. La plupart des banques ont réduit, au début de 1987, leurs taux pour les prêts hypothécaires et les dépôts d'épargne, taux qui étaient restés inchangés depuis 1983. Quelques mois auparavant, plusieurs banques et compagnies d'assurances avaient déjà abaissé le taux des nouvelles hypothèques.

Baisse des taux à long terme

Le recours brut au marché suisse des capitaux — émissions publiques d'obligations et d'actions — a atteint 61,5 milliards de francs, soit un volume supérieur de 23% au montant de 1985. Les émissions d'actions ont triplé d'une année à l'autre. Leur part au prélèvement brut s'est élevée à 10%, celle des obligations suisses, à 18%, et celle des obligations étrangères, à 72%.

Recours accru au marché suisse des capitaux

Taux d'intérêt — Situation en fin d'année

	1982 %	1983 %	1984 %	1985 %	1986 %
Taux officiel d'escompte	4½	4	4	4	4
Taux officiel des avances sur nantissement	6	5½	5½	5½	5½
Taux d'escompte privé	6	5½	5½	5½	5½
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	3¾ ₁₆	3¾	4 ¹¹ / ₁₆	4	3 ¹⁵ / ₁₆
Dépôts à terme					
3— 5 mois	2½	3½	4½	3½	3½
6— 8 mois	2¾	3½	4½	3½	3½
9—11 mois	2¾	3½	4½	3¾	3½
12 mois	2¾	3½	4½	3¾	3½
Créances comptables à 3 mois sur la Confédération ¹	2,789	3,311	4,077	3,351	3,375
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales ²	4,03	3,51	3,51	3,51	3,52
Obligations de caisse des grandes banques					
3 et 4 ans	4¼	4½ ³	5	4¾	4½
5 et 6 ans	4½	4¾	5¼	5	4½
7 et 8 ans	4½	4¾	5¼	5	4¾
Emprunts ⁴					
Confédération	4¼ ⁵	4½ ⁶	4¾ ⁷	4¾ ⁸	4¼ ⁹
Cantons, communes	4—4½	4½—4¾	5	4¾	4¼
Banques	4½—4¾	4¾	5	5	4½
Usines électriques	4½	4¾—5	5—5¼	5	4½
Industrie	5	4¾—5½	5½	5¼	—
Rendement moyen des emprunts fédéraux ¹⁰	3,77	4,16	4,60	4,42	4,05

¹ Rendement des créances libérées au mois de décembre.

² Taux d'intérêt au début du mois de décembre.

³ 4 ans: 4¾%.

⁴ Taux d'intérêt des derniers emprunts placés au cours du 4^e trimestre.

⁵ Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,07%).

⁶ Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,45%).

⁷ Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,70%).

⁸ Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,56%).

⁹ Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,26%).

¹⁰ Calculé en tenant compte des clauses de dénonciation.

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

	1983		1984		1985		1986	
	Brut	Net ¹						
Emprunts de débiteurs suisses	14,9	3,0	9,4	3,2	11,2	6,4	11,1	5,2
Actions suisses	1,0	0,9	1,7	1,3	2,3	2,1	6,1	5,7
Emprunts de débiteurs étrangers ²	31,1	—	30,5	—	36,4	—	44,3	—
Total des titres suisses	15,9	3,9	11,1	4,5	13,5	8,5	17,2	10,9
Total brut	47,0	—	41,6	—	49,9	—	61,5	—

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

² Y compris les «notes» (des données nettes ne sont pas disponibles).

Augmentation du pré-
lèvement net

Le montant net prélevé sur le marché suisse des capitaux (valeur d'émission, après déduction des conversions et des remboursements) a augmenté lui aussi. Pour les émissions suisses, il s'est inscrit à 10,9 milliards de francs, dépassant ainsi de 30% la somme de l'année précédente. Le prélèvement net opéré par les émissions étrangères ne fait pas l'objet d'une statistique fiable, mais les données disponibles incitent à présumer une vive croissance, là également.

Vive progression des
émissions d'actions

Le prélèvement net opéré sur le marché par les émissions d'actions suisses s'est accru fortement. Pour les émissions d'actions de l'industrie suisse, il a passé d'un montant insignifiant en 1985 à 1,7 milliard de francs l'année suivante. La somme nette prélevée par les emprunts de débiteurs suisses a marqué cependant une légère tendance à la baisse. Le repli traduit notamment l'évolution favorable que le compte financier de la Confédération a enregistrée en 1986; la dette de la Confédération sur le marché des capitaux a diminué de 600 millions de francs au cours de l'année. Les communes et les centrales électriques ont elles aussi effectué des remboursements pour un montant supérieur à leur prélèvement — valeur des émissions moins les conversions — sur le marché des capitaux.

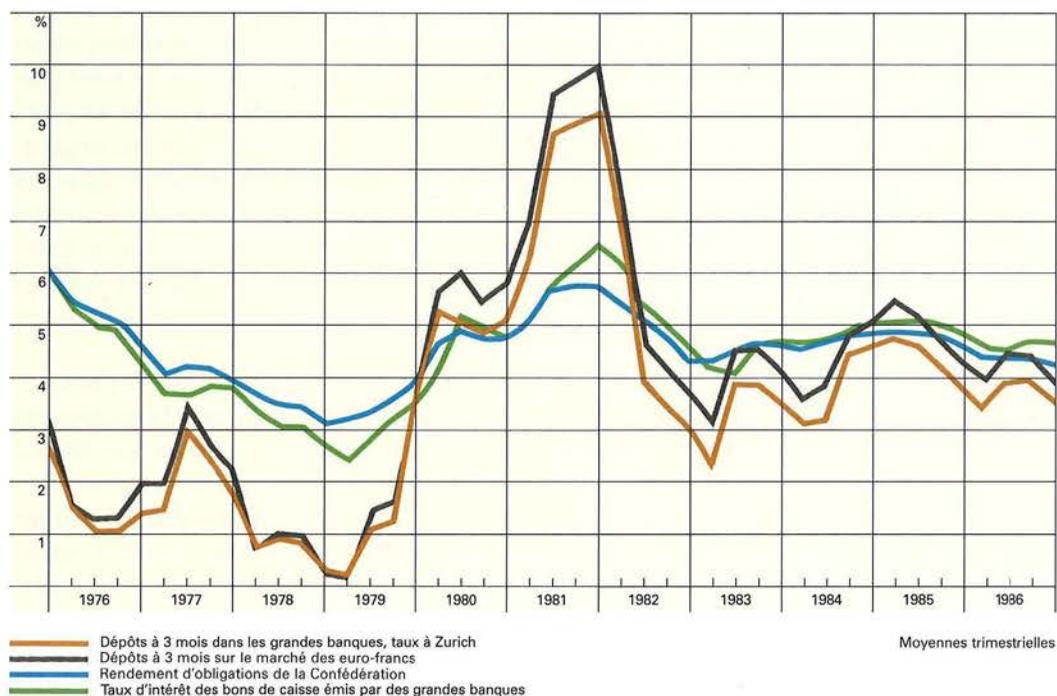
Achats sur le marché
des obligations

En 1986, la Banque nationale a acquis des obligations suisses pour une valeur nominale de 484 millions de francs; après déduction des remboursements, soit 281 millions, son portefeuille a augmenté de 203 millions de francs. L'institut d'émission a ainsi poursuivi la politique de diversification de ses actifs, adoptée en 1982.

Expansion des expor-
tations de capitaux

Les autorisations que la Banque nationale a accordées en vue d'exporter des capitaux ont porté sur une somme de 52,5 milliards de francs, contre 46,1 milliards en 1985. Le volume élevé des exportations de capitaux reflète l'importance des mouvements internationaux de capitaux sur la place financière suisse. Comme les années précédentes, les émissions d'obligations étrangères ont progressé au détriment des crédits.

Taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



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

Catégories	1982	1983	1984	1985	1986
Emprunts ¹	26,6	25,6	27,4	37,5	84,2 ²
«Notes»	47,2	51,4	47,6	41,5	—
Crédits	26,2	22,9	25,0	21,0	15,8
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Groupes de pays					
Pays industrialisés	74,2	78,7	73,7	79,2	85,7
Pays en développement	9,9	8,5	8,8	4,7	2,7
Pays à commerce d'Etat	1,4	1,1	2,3	3,6	2,9
OPEP	0,3	0,6	1,0	0,2	1,3
Organisations internationales ³	13,7	11,1	14,2	12,3	7,4
Total, en pour-cent	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total, en milliards de francs	37,5	40,2	40,9	46,1	52,5

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 (voir page 35).

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

Recul de la part revenant aux pays en développement

La répartition par groupes de pays des autorisations d'exporter des capitaux montre un nouvel accroissement de la part revenant aux pays industrialisés; celle-ci a passé de 79,2% en 1985 à 85,7% l'année suivante. Les recueils de fonds des débiteurs japonais — 53% sous forme d'émissions convertibles ou à option — sont restés élevés; leur part à l'ensemble des autorisations a atteint 28%. La part des pays en développement, déjà faible, a diminué une fois encore, comme celle des organisations internationales. Pour éviter une saturation du marché, ces organisations — la Banque mondiale en particulier — se sont procuré des francs supplémentaires à l'aide de swaps, donc indirectement, de sorte que l'importance effective du marché financier suisse pour leurs recueils de fonds est sous-estimée dans la statistique.

Nouveaux instruments financiers

Le marché suisse des capitaux a accueilli plusieurs innovations au cours de l'année. Des débiteurs étrangers ont placé des emprunts dont la valeur de remboursement est liée à un indice des actions et d'autres qui sont assortis d'une option-or. Ils ont émis également des emprunts remboursables en dollars canadiens et des emprunts en francs suisses, avec intérêts versés en monnaies étrangères (Foreign Interest Payment Securities, FIPS). Les résidents ont eux aussi lancé des innovations. Des banques ont émis des certificats d'option sur des actions nominatives. En outre, la ville de Zurich a placé un emprunt à option, l'option donnant le droit d'acquérir des actions industrielles.

Bilans bancaires

Croissance des bilans

En 1986, la bonne conjoncture et le recul des taux d'intérêt ont influé sur l'évolution des bilans bancaires. Dans l'analyse des données, il convient de tenir compte de la baisse du cours auquel les positions en dollars ont été converties. La croissance de 10,3% que les bilans des 71 banques ont enregistrée en 1986 ne reflète pas pleinement l'expansion des opérations bancaires. En effet, si les cours étaient restés stables, les bilans auraient augmenté d'environ 14%, contre 13% en 1985.

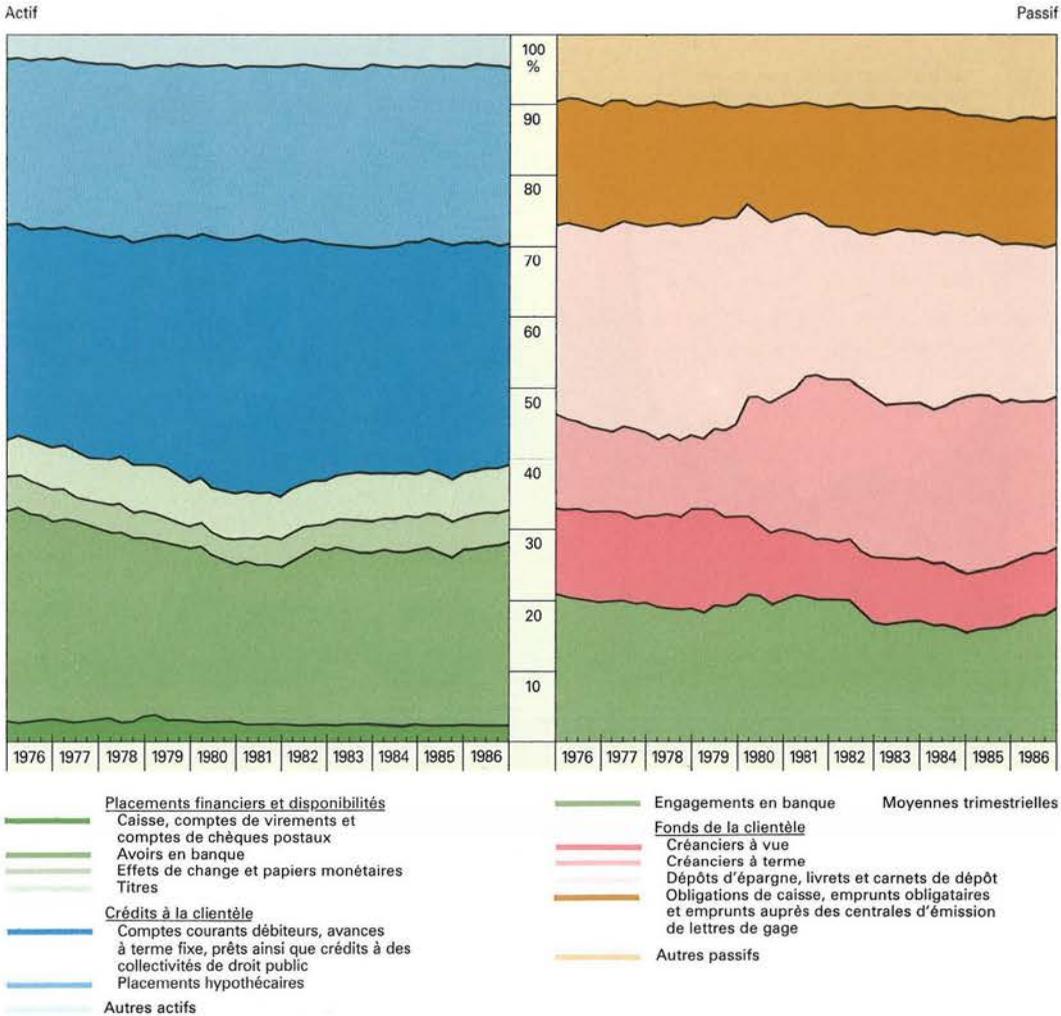
Légère baisse de la progression des crédits

La progression des crédits a faibli légèrement par rapport à 1985. Le graphique de la page 34 montre que l'utilisation de fonds pour des octrois de crédits a eu tendance à reculer, après avoir enregistré un niveau record au premier semestre de 1985. Le taux annuel de croissance des crédits à la clientèle suisse a passé de 9,9% en 1985 à 9% l'année suivante; ces crédits sont libellés presque exclusivement en francs.

Hausse des placements financiers

Les banques ont accru leurs placements financiers, l'afflux net de fonds de la clientèle dépassant, à partir du milieu de l'année, l'augmentation des crédits. Les placements financiers nets — après déduction des engagements découlant des opérations interbancaires — ont progressé de 5,9% en 1986. Les titres ont enregistré une croissance substantielle; les avoirs nets découlant des opérations interbancaires et les portefeuilles de papiers monétaires n'ont guère augmenté. Le volume moyen des liquidités en francs aux six premières échéances mensuelles de l'année était de

Bilan de 71 banques

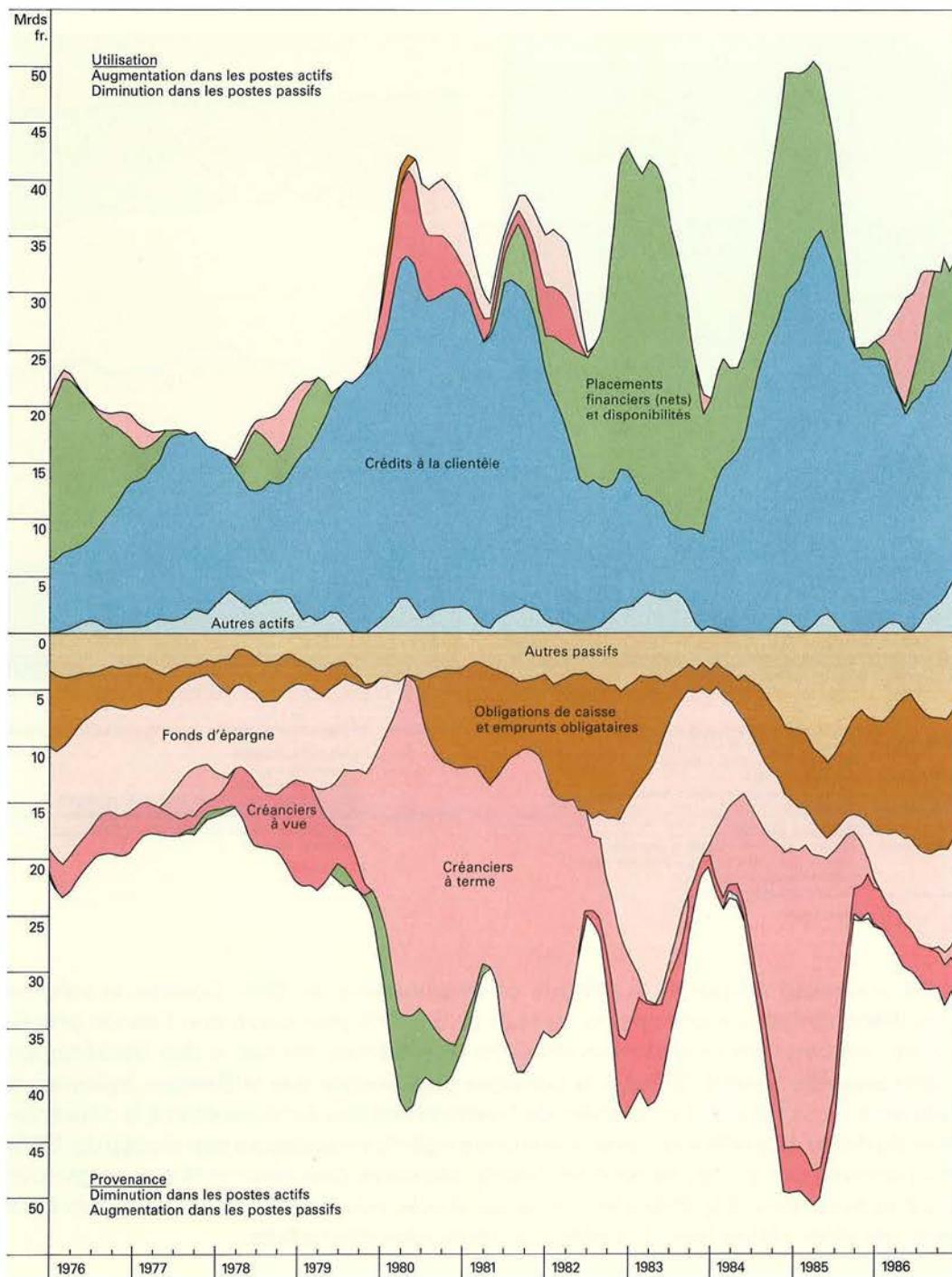


3,3% supérieur à celui de la période correspondante de 1985. Comme le volume des disponibilités exigées par la loi était de 5 à 10% plus élevé que l'année précédente, les banques ont dû recourir, dans une mesure accrue, à des liquidités en monnaies étrangères. Grâce à la politique plus souple que la Banque nationale a menée à partir de juillet en matière de financement des échéances et à la dépréciation du dollar, laquelle a ramené le volume exigé des liquidités à son niveau de 1985, les banques ont pu, au second semestre, satisfaire plus aisément aux exigences légales avec leurs disponibilités en francs. Aussi, pour la première fois depuis trois ans, ont-elles réduit leurs liquidités en monnaies étrangères.

La croissance des fonds de la clientèle — le secteur non bancaire — s'est accélérée légèrement d'une année à l'autre. Elle a atteint 9,6% en 1986 pour ce qui est de la

Croissance plus forte des fonds de la clientèle

Provenance et utilisation des fonds dans 71 banques



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

part libellée en francs. Le graphique ci-contre montre que les dépôts à vue, les fonds d'épargne et, surtout, les obligations de caisse et les emprunts obligataires ont progressé de façon quasi continue au cours de l'année. Seuls les créanciers à terme ont diminué; ils apparaissent de ce fait dans la partie supérieure du graphique (utilisation). Des dépôts à terme fixe, libellés en francs, n'ont pas été renouvelés à leur échéance, car leur rémunération se situait généralement plus d'un demi-point au-dessous de celle des obligations de caisse et des emprunts obligataires et à peine plus d'un quart de point au-dessus du taux des fonds d'épargne. En outre, la baisse de la valeur en francs des dépôts à terme fixe libellés en dollars a entraîné elle aussi une «utilisation». Toutes les catégories de fonds de la clientèle, à l'exception des dépôts à terme fixe, ayant enregistré un afflux, la structure du passif n'a guère varié (voir graphique, page 33).

Le volume des opérations fiduciaires de toutes les banques a diminué de 12,6% en 1986, contre 6,6% l'année précédente. Cette évolution s'explique en premier lieu par le recul des taux d'intérêt à court terme et par la baisse du cours utilisé pour convertir en francs les opérations libellées en dollars. Environ 60% des fonds fiduciaires étaient libellés en dollars.

Diminution des opérations fiduciaires

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

Politique d'exportation de capitaux

En vertu de l'article 8 de la loi sur les banques, les exportations de capitaux que les banques et les sociétés financières établies en Suisse et dans la Principauté de Liechtenstein effectuent par l'émission d'obligations de débiteurs étrangers et par l'octroi de crédits à des personnes domiciliées à l'étranger sont soumises à autorisation lorsque leur montant atteint ou dépasse 10 millions de francs et que leur durée est égale ou supérieure à un an.

Base légale: art. 8 de la loi sur les banques

A compter du 29 mai 1986, la Direction générale a levé les prescriptions afférentes à la durée et au remboursement anticipé des émissions d'emprunts et de «notes» de débiteurs étrangers. Dans le domaine des «notes», elle a supprimé également les dispositions relatives au montant minimal des coupures et au dépôt obligatoire. L'obligation de fournir des informations sur les placements en francs suisses auprès de banques étrangères et d'autorités monétaires a été elle aussi levée. Cette obligation a été maintenue toutefois pour les opérations qui, telles les participations à des transactions effectuées en monnaies étrangères sous la conduite d'un chef de file étranger, bénéficient d'une autorisation générale.

Suppression de prescriptions de nature technique dans le domaine des émissions

Cadre général et place financière suisse

Marchés financiers en
profonde mutation

La vigoureuse croissance des marchés de papiers-valeurs et l'apparition de nouveaux instruments financiers exigent un réexamen permanent du cadre général dans lequel opèrent les marchés suisses. En 1986, l'attention s'est portée avant tout sur la protection des investisseurs et du bon fonctionnement des marchés.

Admission de titres
étrangers aux bourses

Aux termes de la convention de 1938 concernant l'admission de valeurs étrangères au marché officiel des bourses suisses, la Banque nationale peut s'opposer à la cotation de titres étrangers dont elle n'a pas autorisé l'émission en vertu de l'article 8 de la loi sur les banques. Si elle ne formule aucune objection, une instance d'admission, à laquelle elle ne participe pas, examine les demandes de cotation. Les dispositions régissant les exportations de capitaux ayant été largement démantelées, ce droit de la Banque nationale a perdu de son importance. En outre, l'instance d'admission s'est heurtée récemment à des critiques sous l'angle de la protection des investisseurs et de la libre concurrence sur le marché des émissions. La Banque nationale estime qu'un cadre général répondant aux exigences du moment est indispensable au bon fonctionnement des bourses suisses de valeurs, eu égard notamment à l'introduction d'un marché de «traded options» et de «financial futures». Aussi a-t-elle participé à un réexamen de la convention de 1938.

Protection des acqué-
reurs de «notes»

En 1986, la Direction générale a pris connaissance du rapport final d'un groupe de travail constitué de représentants de l'Administration fédérale des finances, de la Commission fédérale des banques et de la Banque nationale et chargé d'examiner les possibilités d'améliorer la protection des acquéreurs de «notes». Les «notes», avait constaté le groupe de travail, font aujourd'hui en majorité l'objet d'émissions publiques, d'où la nécessité d'établir un prospectus aux termes de l'article 1156 CO. Un projet de convention, qui précisait les obligations des banques dans l'intérêt des investisseurs, avait été alors préparé. Le projet n'a cependant pas obtenu l'approbation des principales banques. L'activité du groupe de travail a pris fin depuis que la Commission fédérale des banques a fait part de sa détermination, au cas où les banques n'adopteraient pas une convention s'inspirant du projet rejeté, de délimiter par voie de circulaire les émissions publiques de «notes» des placements véritablement privés.

Expiration de la
convention de dili-
gence des banques

La Direction générale a décidé de dénoncer la convention relative à l'obligation de diligence des banques lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire (CDB) pour la fin de la période contractuelle, soit pour le 1^{er} octobre 1987. Dans la situation particulière qui régnait en 1977, la Banque nationale s'était résolue à participer à cette convention. Plusieurs facteurs ont incité la Banque nationale à ne pas prolonger un engagement qu'elle a toujours considéré comme transitoire. La participation à une telle convention est en effet plutôt en marge des tâches monétaires de l'institut d'émission. En outre, la CDB présente des faiblesses sous l'angle matériel et sur le plan de la procédure.

Trafic des paiements

Le nouveau système suisse de paiements interbancaires (SIC) sera probablement mis en service au cours de l'année 1987. Un système informatique centralisé gèrera les comptes de compensation SIC. Chacune des banques participantes sera directement reliée au système par son propre ordinateur. A tout moment, elle pourra disposer de son avoir en compte de compensation et être informée de l'état de son compte. Les avoirs en comptes de compensation seront des engagements de la Banque nationale en comptes de virements, donc de la monnaie centrale. Le système sera géré par Telekurs SA sur mandat de la Banque nationale.

«Swiss Interbank Clearing» (SIC)

En 1986, des négociations ont eu lieu pour régler sur le plan juridique et organisationnel les questions soulevées par la collaboration entre les banques, Telekurs SA et la Banque nationale au sein du SIC. Au niveau technique, les travaux préparatoires ont pu être à peu près achevés et les essais en vue de la mise en service du système ont commencé.

Début des essais

Participation de la Banque nationale à des mesures monétaires internationales

Au mois d'août, les autorités monétaires des Etats-Unis, des autres pays du Groupe des Dix, de l'Espagne et de plusieurs pays d'Amérique latine ont mis sur pied, en faveur du Mexique, un crédit relais de 1,1 milliard de dollars pour couvrir des besoins immédiats de liquidités. La Banque nationale a fourni une promesse de substitution de 30 millions de dollars pour la part du crédit qui a été accordée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI). La participation de la Banque nationale repose sur l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales et est garantie par la Confédération. Le remboursement du crédit est prévu pour février 1987. A la fin de l'année, l'engagement de la Banque nationale s'élevait à 10,9 millions de dollars.

Participation de la Suisse à un crédit relais en faveur du Mexique

Le FMI a remboursé la première tranche d'un crédit que la Banque nationale et d'autres banques centrales lui avaient accordé au mois d'avril 1984; la Banque nationale avait participé à raison de 180 millions de droits de tirage spéciaux (DTS) à des lignes de crédit ouvertes en faveur du FMI par la BRI, dix-neuf pays industrialisés et l'Arabie saoudite pour un total de 6 milliards de DTS. Le FMI a remboursé également une partie du crédit accordé par la Banque nationale, en 1979, dans le cadre de la «facilité Witteveen». Comme convenu, la Turquie a remboursé une grande part du crédit de 45,5 millions de dollars qu'elle a reçu de la Banque nationale; ce crédit est assorti d'une garantie de la Confédération.

Remboursements partiels de crédits alloués au FMI et à la Turquie

Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1985	à fin 1986	à fin 1986
1. Accords de swap				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	—	0	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	—	0	200 mrds yens
BRI	600 mio \$	—	0	600 mio \$
2. Crédits multilatéraux				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	—	0	1020 mio DTS ¹
«Facilité Witteveen» du FMI	650 mio DTS	500,7 mio DTS	369,8 mio DTS	0
Ligne de crédit ouverte à la BRI en faveur du FMI	180 mio DTS	180,0 mio DTS	176,4 mio DTS	0
3. Crédits bilatéraux				
Turquie ²	45,5 mio \$	45,5 mio \$	15,5 mio \$	0
Yougoslavie ²	80 mio \$	58 mio \$	58 mio \$	0
4. Promesse de substitution				
Mexique ²	30 mio \$	—	10,9 mio \$	0

¹ Il a été convenu de porter la ligne de crédit de 180 millions de DTS qui a été ouverte à la BRI en faveur du FMI en déduction du montant mis à disposition dans le cadre des AGE. Une partie de cette ligne de crédit étant utilisée, le montant effectivement disponible, en cas de recours aux AGE, est de 843,6 millions de DTS.

² Avec garantie de la Confédération.

D. Les opérations de la Banque nationale

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

Opérations sur devises

Comme les années précédentes, les opérations sur devises de la Banque nationale ont visé en premier lieu des objectifs de politique monétaire. Parmi elles, les swaps devises contre francs ont joué un rôle primordial. En outre, des transactions sur devises, à caractère commercial, ont été passées notamment avec la Confédération et des organisations internationales.

Swaps devises contre francs

En moyenne, le volume des swaps devises contre francs a augmenté de 4,2% par rapport à l'année précédente. La croissance de la monnaie centrale a donc reposé en majeure partie sur des swaps. Ces opérations ont été conclues dollars contre francs et aux conditions du marché, le déport représentant la différence entre les taux correspondants sur l'euro-marché. La part des swaps de plus de trois mois à six mois a été relevée sans que la marge de manœuvre de la politique monétaire en soit affectée. Compte tenu des objectifs visés, la Banque nationale a renouvelé ces opérations, en partie ou intégralement, ou en a accru le volume.

Evolution en 1986

Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1985	1986
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	1 183,7	800,6
de plus de 1 semaine à 1 mois	2 785,6	2 538,4
de plus de 1 mois à 2 mois	2 198,3	1 781,9
de plus de 2 mois à 3 mois	4 822,4	3 844,9
de plus de 3 mois à 6 mois	2 705,3	5 298,6
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—
Total	13 695,3	14 264,4

Autres transactions sur devises

En plus des swaps susmentionnés, la Banque nationale a passé de nombreuses autres transactions sur devises. Parmi ces dernières, on trouve les interventions, d'un volume modeste, qui ont été effectuées en octobre, conjointement avec d'importants instituts d'émission européens, en vue de contribuer à une évolution ordonnée des cours de change. Les transactions avec des organisations internationales ont entraîné de faibles entrées nettes de devises; de notables sorties avaient été enregistrées ces dernières années. Ces entrées s'expliquent par le fait que la Banque mondiale a émis moins d'emprunts libellés en francs et, partant, échangé

Evolution en 1986

moins de francs contre des devises. Les ventes de devises à la Confédération — y compris les PTT et les CFF — en vue de paiements à l'étranger ont atteint un volume un peu supérieur à celui de 1985. A l'inverse des années précédentes, les devises cédées dans le cadre de transactions à caractère commercial ont été entièrement compensées par des achats.

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

Valeur approchée, en millions de francs	Variation des réserves	
	1985	1986
Interventions	—	+ 222
Opérations à terme arrivées à échéance	—	—
Transactions avec des banques centrales	+ 554	+ 648
Transactions avec des organisations internationales	-2 486	+ 40
Paiements en devises pour la Confédération	-2 449	-2 816
Achats destinés à compenser les cessions	+3 819	+2 126
Total	- 562	+ 220

Placements de devises et crédits

Depuis 1983, les réserves de devises de la Banque nationale sont ventilées en placements et en crédits. Les placements, soit 97% des réserves à la fin de 1986, sont effectués selon des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Les 3% restants revenaient aux crédits qui reposent sur des considérations monétaires.

Placements de devises

A la fin de l'année, 90% environ des placements de devises étaient libellés en dollars; en majorité, les dollars reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. Le solde des placements était en marks allemands et en yens. Les devises sont placées pour la plupart en créances facilement réalisables sur l'étranger, principalement en bons du Trésor américain, et en dépôts à terme fixe à la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

Crédits

La Banque nationale participe à des promesses de crédit à caractère multilatéral en faveur du Fonds monétaire international (FMI). La «facilité Witteveen» et la ligne de crédit ouverte à la BRI, au mois d'avril 1984, en faveur du FMI étaient partiellement utilisées à la fin de 1986. Ces crédits sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS); les versements — principal et intérêts — sont toutefois effectués en dollars essentiellement. Des crédits en dollars, fondés sur l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, étaient accordés à la Turquie et à la Yougoslavie; la Confédération en garantit le remboursement.

Placements de devises et crédits

En millions de francs, au 31 décembre	1985	1986	Variation
1. Placements de devises (y compris les swaps)			
En dollars			
— titres publics américains	16 143,8	20 659,2	+4 515,4
— créances sur des institutions monétaires	16 486,0	9 258,0	-7 228,0
— autres placements sur des marchés monétaires	1 449,4	2 792,7	+1 343,3
Autres monnaies	2 305,4	2 337,3	+ 31,9
	<u>36 384,6</u>	<u>35 047,2</u>	<u>-1 337,4</u>
2. Crédits			
Crédits au FMI	1 531,6	1 092,4	- 439,2
Crédits à des pays ¹	217,6	122,4	- 95,2
	<u>1 749,2</u>	<u>1 214,8</u>	<u>- 534,4</u>
Réserves de devises	<u>38 133,8</u>	<u>36 262,0</u>	<u>-1 871,8</u>

¹ Avec garantie de la Confédération.

Les placements de devises sont évalués, en monnaies étrangères, à leur valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception des swaps, 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. 2,103 en 1985 à fr. 1,666 en 1986. Les dollars provenant de swaps sont portés au bilan aux cours au comptant, étant donné qu'ils sont au bénéfice d'une garantie de change. En monnaies étrangères, les réserves de devises ont augmenté en 1986. En francs, elles ont diminué toutefois de 1,9 milliard, la baisse du cours du dollar ayant entraîné une perte comptable de 3,7 milliards de francs (voir page 54).

Evaluation

Droits de tirage spéciaux

En qualité d'«autre détenteur», la Banque nationale est autorisée, depuis 1980, à entretenir des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) sur un compte à vue, au FMI, et à effectuer des transactions à partir de ce compte. Les transactions de la Banque nationale en DTS sont restées modestes en 1986. A la suite de cessions, les avoirs en DTS ont reculé pour disparaître presque complètement du bilan à la fin de l'année.

Avoirs à vue en DTS

Opérations sur le marché monétaire

Types d'opérations

Les swaps devises contre francs, qui sont classés parmi les opérations sur devises, peuvent être considérés, 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 ainsi que le placement de fonds de la Confédération.

Crédits d'escompte:
effets de stocks
obligatoires

Le recours aux crédits d'escompte se déroule principalement sous forme de mise en pension d'effets de stocks obligatoires. L'opération est effectuée au taux d'escompte spécial en vigueur au moment de la création de l'effet. Ces crédits sont utilisés surtout lors des échéances mensuelles, et les effets sont pris en pension pour une durée de cinq jours en règle générale. En 1986, le recours aux crédits d'escompte s'est inscrit, en fin de mois, entre 2464,1 millions de francs en novembre et 2803,3 millions en mars (voir tableau, page 64). Aux échéances trimestrielles, la Banque nationale a pris également en pension, au taux de 5½%, des créances comptables à court terme sur la Confédération.

Recours aux crédits d'escompte

En millions de francs, moyenne annuelle	1985	1986
Effets de stocks obligatoires	564,6	471,7
Effets commerciaux	13,0	1,1
Créances comptables à court terme	15,8	18,1
Total	593,4	490,9

Avances sur nantissement

A l'instar des crédits d'escompte, les avances sur nantissement jouent un rôle en fin de mois surtout. Le recours à ces avances a atteint en moyenne 474,6 millions de francs en 1986, contre 450,1 millions l'année précédente. Aux échéances mensuelles, il s'est inscrit entre 2741,4 millions de francs, en janvier, et 3204 millions, en décembre.

Placements de fonds
de la Confédération

Les fluctuations des avoirs de la Confédération à la Banque nationale influent sur la monnaie centrale. Dans le cadre de la gestion de la monnaie centrale, la Banque nationale a de nouveau placé, en règle générale sur le marché, des fonds déposés chez elle par la Confédération.

Opérations sur le marché des capitaux

Achats de titres

Durant l'année, la Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 484,3 millions de francs. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 60% environ, sur des obligations des collectivités publiques (Confédéra-

tion, cantons et communes), le solde étant des obligations émises par des banques et des centrales de lettres de gage. Aucune vente n'a eu lieu, mais des titres ont été remboursés pour une valeur nominale de 281,2 millions de francs.

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.

Portefeuille de titres

Valeur nominale au 31 décembre, en millions de francs	1985	1986
1. Titres pouvant servir de couverture		
Confédération	237,1	28,4
Cantons	30,3	25,7
Communes	11,4	8,7
Banques	5,1	15,6
Centrales de lettres de gage	19,7	19,2
	<u>303,6</u>	<u>97,6</u>
2. Autres		
Confédération	550,6	676,7
Cantons	586,0	642,3
Communes	306,8	356,3
Banques	401,5	523,7
Centrales de lettres de gage	469,1	524,1
	<u>2314,0</u>	<u>2723,1</u>
Total	<u>2617,6</u>	<u>2820,7</u>

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 assume des tâches importantes dans le trafic des paiements sans numéraire (comptes de virements et clearing bancaire).

Contribution de la BNS

Circulation des billets et des pièces

Billets en circulation

Evolution en 1986

La circulation des billets a constitué les trois quarts environ de la monnaie centrale. En 1986, elle s'est élevée en moyenne à 23,9 milliards de francs, augmentant ainsi de 0,3 milliard ou de 1,4% par rapport à l'année précédente. Son rythme de croissance s'est accéléré durant le second semestre. Les fluctuations mensuelles habituelles ont été observées. La circulation des billets a atteint son montant minimal, soit 23,1 milliards de francs, le 20 août, et son montant maximal, soit 27,5 milliards de francs, l'avant-dernier jour ouvrable précédent la fête de Noël.

Coupures

La part des coupures de 1000 francs a continué à augmenter au détriment de celle des billets de 500 francs. Ce mouvement peut être observé depuis le début des années quatre-vingt.

Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coupures de francs	1000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1985	10 201,2	3 990,2	7 063,0	1 125,7	818,3	469,3	9,0	23 676,7
1986	10 456,5	3 928,7	7 169,6	1 145,5	835,9	485,0	9,0	24 030,2

Répartition en pour-cent

1985	43,09	16,85	29,83	4,75	3,46	1,98	0,04	100
1986	43,51	16,35	29,83	4,77	3,48	2,02	0,04	100

Couverture des billets en circulation

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait 196,1% des billets en circulation à la fin de l'année. La couverture-or s'est chiffrée à 51,48% au maximum, le 20 août, et à 43,32% au minimum, le 23 décembre. 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 1986

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	35 047,2	
Droits de tirage spéciaux	—	
Portefeuille suisse	2 747,5	
Avances sur nantissement	3 204,0	
Titres	71,2	41 069,9
Couverture totale des billets		<u>52 973,8</u>

En 1986, la Banque nationale a pris livraison de 105,6 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 12,6 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 68,2 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 6,4 milliards de francs.

Confection et destruction des billets

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 517 millions de francs au 31 décembre 1986, contre 572,7 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.

Billets rappelés

Espèces métalliques

En 1986, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 99,8 millions de pièces, pour une valeur nominale de 63,7 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 1986, à la demande et pour le compte de la Confédération, 1,2 million de pièces commémoratives «Sixième centenaire de la bataille de Sempach», de 5 francs, et 34 200 séries de monnaies au millésime 1985.

Nouvelles pièces

Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 1,47 milliard de francs, contre 1,41 milliard en 1985.

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 agences de la Banque nationale. En outre, 589 banques (fin 1985: 590), agissant en qualité de correspondants de la Banque nationale, ont alimenté en numéraire les guichets des PTT et des CFF et repris leurs excédents.

Distribution du numéraire

Paiements sans numéraire

Au moyen de son système de virements, la Banque nationale joue un rôle actif dans le trafic des paiements sans numéraire, notamment dans le clearing bancaire.

Système de virements de la BNS

La Banque nationale a informé les entreprises commerciales et industrielles de sa décision de supprimer leurs comptes de virements, à partir de la fin du mois de juin 1986, car la tenue de tels comptes n'entre pas dans ses tâches. A fin 1986, elle tenait des comptes de virements ayant pour titulaires des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission ainsi que des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'élevait à 960 au 31 décembre 1986, contre 1033 un an auparavant; 133 avaient des titulaires étrangers, contre 126 en 1985.

Prestations au sein du clearing bancaire

La Banque nationale a rempli deux fonctions principales dans le cadre du clearing bancaire, un système de transferts et de compensations mis sur pied par les banques. Elle a fonctionné comme centrale des huit centrales de clearing. En outre, pour les 109 banques n'étant pas rattachées à l'une des sept autres centrales, elle a joué le rôle de centrale de clearing. D'autre part, la Banque nationale assure le lien entre le clearing bancaire et le système de chèques postaux.

Compensation entre les avoirs en comptes de chèques postaux et les engagements envers les PTT

Grâce au système de virements de la Banque nationale, les banques peuvent faire passer leurs avoirs en comptes de chèques postaux sur leurs comptes de virements à l'institut d'émission. Celui-ci opère chaque jour une compensation entre les avoirs en comptes de chèques postaux dont il n'a pas besoin pour ses paiements et ses engagements envers les PTT.

La Banque nationale a participé également aux efforts entrepris en vue de réorganiser le trafic des paiements. Sur ce plan, l'année 1986 a été marquée par les préparatifs liés à l'introduction du nouveau système informatique de paiements interbancaires, le SIC (voir page 37).

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

Trafic des paiements de la Confédération

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.

Les comptes de la Confédération servent aussi à des placements. La Confédération détient en principe ses disponibilités à la Banque nationale. La part des fonds comprise entre 500 millions et 1500 millions de francs est rémunérée au taux officiel de l'escompte. En moyenne, ces placements à vue se sont élevés à 1146 millions de francs, contre 1097 millions en 1985. Avec ses excédents de liquidités, la Confédération a également la possibilité d'effectuer des placements à terme fixe à la Banque nationale; les taux du marché sont alors appliqués. La Banque nationale est autorisée à placer ces fonds sur le marché, aux risques de la Confédération. En 1986, les placements à terme fixe ont atteint 4863 millions de francs en moyenne (1985: 3991 millions). De ce montant, 4116 millions de francs ont été placés sur le marché, contre 3357 millions en 1985.

Placements de fonds
de la Confédération

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 lancé des emprunts et placé des créances comptables à court terme ainsi que des rescriptions.

Trois emprunts, pour une somme de 759 millions de francs, ont été émis en faveur de la Confédération; en 1985, cinq emprunts atteignant 1423 millions de francs avaient été lancés. Comme les années précédentes, toutes les émissions ont eu lieu selon le système d'enchères. Cinq emprunts totalisant 1350 millions de francs ont été remboursés (1985: 600 millions), dont 800 millions à la suite de dénonciations anticipées.

Emission d'emprunts
fédéraux

Des créances comptables à trois mois sont émises chaque mois depuis le début de janvier 1980. Les douze émissions effectuées en 1986 se sont élevées chacune à 200 millions de francs environ, comme l'année précédente. En janvier, mars, juillet et septembre, des émissions de créances comptables à six mois ont permis de recueillir à chaque fois 170 millions de francs environ. En octobre, la Confédération a émis pour la deuxième fois des créances comptables à douze mois pour un montant de 85 millions de francs. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 1039 millions de francs en 1986, contre 958 millions l'année précédente.

Créances comptables à
court terme

La Confédération a recueilli également des fonds en émettant des rescriptions à court terme — durées comprises entre trois et vingt-quatre mois — et d'autres à huit ans. Ces papiers ont été placés par la Banque nationale. En 1986, le montant moyen des rescriptions en circulation s'est inscrit à 1016 millions de francs.

Rescriptions

Afin de couvrir des besoins de liquidités à très court terme, la Confédération a recueilli des fonds à terme fixe dans des banques. Elle n'a toutefois pas recouru aux avances sur nantissement de la Banque nationale.

Recueil de fonds à
terme fixe

Autres services rendus à la Confédération

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

Livre de la dette Elle a tenu en outre 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 1986:

Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1985	1 187,7
Augmentation au cours de l'année 1986:	
— souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 1,0
— transformations d'obligations en créances inscrites	+ 20,4
Diminution en 1986:	
— remboursements	— 172,2
Etat au 31 décembre 1986	<u>1 036,9</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 En 1986, le Comité de banque a approuvé le transfert de 6212 actions. Selon le registre des actions, le capital social était réparti au 31 décembre 1986 entre:

3 893	actionnaires particuliers possédant chacun	de 1 à 10 actions
422	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
22	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
<u>19</u>	actionnaires particuliers possédant chacun	<u>plus de 200 actions</u>
4 356	actionnaires particuliers possédant	39 648 actions
26	cantons possédant	39 244 actions
29	banques cantonales possédant	17 458 actions
52	autres collectivités et établissements de droit	
<u> </u>	public possédant	<u>3 650 actions</u>
<u>4 463</u>		<u>100 000 actions</u>

Les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public détenaient au total 60,4% du capital social, et les actionnaires particuliers, 39,6%.

En 1986, le fonds de réserve a passé de 50 millions à 51 millions de francs. Les fonds propres disponibles s'élevaient ainsi à 76 millions de francs.

Fonds de réserve

Provisions

Les provisions ont diminué de 411,5 millions de francs en 1986.

Evolution

Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1985	1986	Variation
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	
Impôts	—	—	
Risques de change	<u>13 467,7</u>	<u>13 056,2</u>	<u>—411,5</u>
Total	<u>13 957,7</u>	<u>13 546,2</u>	<u>—411,5</u>

Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre

Dépenses

	1985 fr.	1986 fr.
Charges d'exploitation		
Autorités de la Banque	717 831,10	714 146,35
Personnel	52 122 770,24	52 025 213,87
Locaux	9 379 210,70	4 918 494,80
Equipements	2 402 595,65	3 034 333,82
Frais généraux et frais de bureau	2 913 905,43	2 861 391,60
Information et communication	1 950 921,57	2 436 313,04
Imprimés et publications	635 028,25	692 734,30
Circulation des billets	17 104 853,45	18 688 581,85
Divers	6 770 787,16	10 118 605,32
Charges financières		
Intérêts sur comptes de dépôt	3 077 023,60	2 926 333,25
Intérêts aux administrations fédérales	56 767 592,30	58 491 936,35
Amortissements sur les titres en portefeuille	62 349 481,75	94 498 680.—
Amortissements sur les immeubles	—.—	26 000 000.—
Amortissements sur les devises	—.—	2 139 125 368,14 ¹
Impôts	—.—	1 788 851,30
Attribution aux institutions de prévoyance	3 000 000.—	3 000 000.—
Provision pour risques de change	2 655 952 794,98	—.—
Bénéfice net	<u>7 592 823,20</u>	<u>7 592 823,20</u>
	<u>2 882 737 619,38</u>	<u>2 428 913 807,19</u>
¹ Total des amortissements sur les devises		3 703 300 598,17
✓ Moins dissolution du poste du bilan «Ajustement de l'évaluation des devises»		<u>1 564 175 230,03</u>
		<u>2 139 125 368,14</u>

Recettes	1985 fr.	1986 fr.
Recettes d'exploitation		
Commissions	2 944 990,01	2 215 843,56
Bâtiments de la Banque	3 169 598,35	5 313 477.—
Divers	1 454 406,85	540 265,45
Recettes financières		
Devises et or	2 709 177 229,46	1 834 097 283,39
Escompte	25 511 221,86	20 848 040,69
Avances sur nantissement	25 257 354,35	28 448 227,35
Portefeuille de titres	113 280 409,75	123 448 882,55
Comptes correspondants en Suisse	1 942 408,75	2 520 905,55
Prélèvement sur la provision pour risques de change		—.— 411 480 881,65
	<u>2 882 737 619,38</u>	<u>2 428 913 807,19</u>

Bilan arrêté au 31 décembre¹

Actif	1985 fr.	1986 fr.
Caisse	12 098 859 530,15	12 099 865 780,99
<i>or</i>	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
<i>pièces de monnaie</i>	194 952 610,30	195 958 861,14
Devises	38 133 845 697,54	36 262 019 972,89
<i>placements</i>	36 384 565 630,12	35 047 155 003,34
<i>crédits</i>	1 749 280 067,42	1 214 864 969,55
Droits de tirage spéciaux	6 837 518,25	31 230.—
Portefeuille suisse	2 838 432 385,60	2 747 452 245,05
<i>effets sur la Suisse</i>	2 465 907 385,65	2 411 938 856,15
<i>obligations escomptées</i>	—.—	—.—
<i>créances comptables à court terme escomptées</i>	372 524 999,95	335 513 388,90
<i>rescriptions de la Confédération</i>	—.—	—.—
Avances sur nantissement	2 973 645 328,79	3 203 957 715,40
Titres	1 911 118 701.—	2 045 018 901.—
<i>pouvant servir de couverture</i>	236 229 700.—	71 164 000.—
<i>autres</i>	1 674 889 001.—	1 973 854 901.—
Correspondants en Suisse	529 660 498,11	564 372 529,87
Effets à l'encaissement	917 274,05	1 023 664,11
Chèques postaux	3 103 424,81	5 840 234,76
Coupons	471 528,05	137 979,70
Bâtiments de la Banque	1 400 000.—	1 300 000.—
Mobilier	1.—	1.—
Autres postes de l'actif	23 362 942,03	24 350 567,38
Capital social non versé	25 000 000.—	25 000 000.—
	<u>58 546 654 829,38</u>	<u>56 980 370 822,15</u>

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

Passif	1985 fr.	1986 fr.
Billets en circulation	25 861 613 775.—	27 018 885 665.—
Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse	14 105 224 650,39	14 911 787 724,05
Comptes de virements de banques étrangères	128 129 629,34	86 675 782,84
Administrations fédérales	2 537 106 318,30	1 042 299 770,57
Déposants	69 465 481,75	63 500 465,25
Chèques en circulation	32 752 603,43	9 391 898,77
Ajustement de l'évaluation des devises	1 564 175 230,03	—.—
Autres postes du passif	182 894 007,13	193 017 263,31
Capital social	50 000 000.—	50 000 000.—
Fonds de réserve	50 000 000.—	51 000 000.—
Provision pour risques de change	13 467 700 310,81	13 056 219 429,16
Autres provisions	490 000 000.—	490 000 000.—
Bénéfice net	7 592 823,20	7 592 823,20
	<u>58 546 654 829,38</u>	<u>56 980 370 822,15</u>
Indications complémentaires		
— valeur d'assurance des immeubles	307 460 200.—	322 707 175.—
— engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	100 725 467.—	79 794 878.—
— promesse de substitution pour un crédit relais de la BRI (voir page 37)	—.—	18 166 768,75
— accreditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet non couverts et ouverts sans engagement de la Banque nationale	3 756 472,85	1 700 097,70
	96 862,50	96 862,50

Commentaire du compte de profits et pertes

Les amortissements qu'il a fallu effectuer sur les réserves de devises ont marqué une fois de plus le compte de profits et pertes. Ces amortissements, qui ont atteint 3,7 milliards de francs — 3,6 milliards en 1985 —, sont dus à la baisse du dollar, le cours moyen de la monnaie américaine ayant passé de fr. 2,103 en décembre 1985 à fr. 1,666 en décembre 1986. Ils ont été couverts à concurrence de 1,6 milliard de francs par la dissolution du poste du bilan «Ajustement de l'évaluation des devises», à raison de 1,7 milliard par les recettes courantes et pour 0,4 milliard par un prélèvement sur la provision pour risques de change. Après l'attribution d'un montant de 3 millions aux institutions de prévoyance, il reste un bénéfice net de 7,6 millions de francs.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises s'est inscrit à 1,8 milliard de francs, contre 2,7 milliards en 1985. Son recul peut être attribué à la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et à la conversion en francs. Bien que les taux officiels soient restés inchangés à 4% et 5½%, le produit des crédits d'escompte et des avances sur nantissement a diminué légèrement pour s'établir à 49,3 millions de francs. La diminution s'explique par un recours moindre aux crédits d'escompte, le produit des avances sur nantissement ayant continué sa progression. Grâce à l'accroissement du portefeuille, le produit des titres a augmenté à 123,4 millions de francs.

Les charges relatives au personnel ont diminué à 52 millions de francs, à la suite d'une légère baisse de l'effectif (voir page 59). Les charges imputables aux locaux ont fléchi à 4,9 millions de francs; ce montant représente les frais courants. Le coût de 26 millions de francs engendré par l'acquisition de la AG Hotel Bellerive au Lac, Zurich, a été passé au compte de profits et pertes pour amortissement. Dans les charges d'exploitation figure pour la première fois, sous divers, une avance de 4,2 millions de francs destinée au fonctionnement du Centre d'études de Gerzensee.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont augmenté à 18,7 millions de francs. Pour l'essentiel, l'accroissement s'explique par la hausse des coûts de papier, d'impression et d'assurances. Les intérêts servis sur les avoirs de la Confédération se sont élevés à 58,5 millions de francs.

Des bénéfices comptables provenant du remboursement de titres amortis les années précédentes, soit 60,6 millions de francs, ont été déduits des charges de 155,1 millions 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 94,5 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 au maximum 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	<u>fr. 5 092 823,20</u>
	<u>fr. 7 592 823,20</u>

E. Autorités et personnel de la Banque

1. Changements dans les autorités de la Banque

Conseil de banque

L'Assemblée générale des actionnaires du 25 avril 1986 a élu membres du Conseil de banque Messieurs

Félicien Morel, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Bel-faux, et

Heinz Portmann, président de la direction générale de la Zurich Compagnie d'Assurances, Küssnacht.

Monsieur Ugo Sadis a quitté le Conseil de banque à la fin du mois de mai 1986. La Banque nationale adresse ses remerciements à Monsieur Sadis, qui a été également membre du Comité de banque de 1981 à 1985, pour les services qu'il lui a rendus durant sept années.

Le Conseil fédéral a complété le Conseil de banque, après l'Assemblée générale, en nommant Messieurs

Thierry Barbey, associé de MM. Lombard, Odier & Cie, Corsier,

Eduard Belser, conseiller aux Etats, recteur de la Schule für Spitalberufe, Lausen, Claudio Generali, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et du Département des finances du canton du Tessin, Gentilino,

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

Kurt Schiltknecht, directeur et porte-parole de la direction de la Nordfinanz-Bank Zürich, Zumikon.

Monsieur Hans Sommer, Bellach, est décédé le 29 novembre 1986. Membre du Conseil de banque depuis 1979, Monsieur Sommer a apporté, par son dévouement et par sa riche expérience professionnelle, un appui précieux à l'institut d'émission. Nous garderons de lui un souvenir ému et reconnaissant.

Elu au Conseil fédéral, Monsieur Arnold Koller, Appenzell, a quitté le Conseil de banque à la fin de 1986. La Banque nationale exprime sa profonde gratitude à Monsieur Koller pour le précieux soutien qu'il lui a apporté, notamment lors de la mise sur pied du Centre d'études de Gerzensee.

La période administrative de quatre ans prendra fin à la clôture de l'Assemblée générale du 24 avril 1987. Plusieurs membres du Conseil désirent ou doivent renoncer à demander le renouvellement de leur mandat en raison de la limite d'âge, de la limite fixée à la durée d'un mandat ou d'autres motifs; il s'agit de Messieurs

Arthur Furer, Chardonne, membre depuis 1974

Louis von Planta, Bâle, membre depuis 1971

Arnold Waeber, Tavel, membre depuis 1971

Leo Bühler, Weinfelden, membre depuis 1971

Robert Holzach, Zumikon, membre depuis 1983

Werner Martignoni, Muri près Berne, membre depuis 1978, et

Alberto Stefani, Giornico, membre depuis 1971.

La Banque nationale leur exprime sa très vive reconnaissance. Elle remercie tout particulièrement Messieurs FÜRER, von Planta et Waeber qui sont également membres du Comité de banque depuis de nombreuses années.

Des neuf mandats vacants, cinq sont à pourvoir par l'Assemblée générale et, plus tard, quatre par le Conseil fédéral. Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'élire membres du Conseil Madame et Messieurs Ueli Augsburg, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Berne, Berne

Gianfranco Cotti, conseiller national, avocat et notaire, Monti della Trinità

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

Felix Rosenberg, conseiller d'Etat, chef du Département des finances, des forêts et des affaires militaires du canton de Thurgovie, Frauenfeld

Odette Ueltschi-Gegauf, présidente du conseil d'administration de Fritz Gegauf SA, Fabrique de machines à coudre Bernina, Steckborn.

Comité de banque

Pour succéder à Monsieur Edmund Wyss, le Conseil de banque a nommé au Comité de banque, au printemps 1986, Madame Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, Zurich.

Comités locaux

Les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

Alain Grisel, président du Comité local de Neuchâtel depuis 1974 (membre depuis 1970),

Walter Vetsch, président du Comité local de Saint-Gall depuis 1982 (membre depuis 1980), et

Xavier Burrus, membre du Comité local de Neuchâtel depuis 1983.

La Banque nationale les remercie chaleureusement du soutien qu'ils lui ont apporté.

Le Conseil de banque et le Comité de banque ont procédé aux nominations suivantes:

Comité local de Neuchâtel

Ernest Haas, président

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

Pierre-Alain Blum, Neuchâtel, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la Fabrique Ebel SA, membre.

Comité local de Saint-Gall
Jürg Nef, président
Klaus Gebert, vice-président, et
Hans Huber, Heerbrugg, président du conseil d'administration de SFS Stadler
Heerbrugg AG, membre.

Commission de contrôle

L'Assemblée générale des actionnaires du 25 avril 1986 a élu membre de la Commission de contrôle
Monsieur Gilbert Jobin, Delémont, jusque-là suppléant, et
suppléants de la Commission de contrôle
Monsieur Romano Mellini, directeur général de la Banque d'Etat du canton du Tessin, Bellinzona, et
Monsieur Fritz Sperb, directeur de la Sparkasse Wädenswil-Richterswil-Knonaueramt, Wädenswil.

A l'issue de l'Assemblée générale, la Commission de contrôle a choisi pour président Monsieur Gilbert Grenier, Genève.

Monsieur Guido Kneubühler, Kriens, suppléant de la Commission de contrôle, renonce à son mandat à compter de l'Assemblée générale du 24 avril 1987. La Banque nationale lui adresse ses remerciements pour les services qu'il lui a rendus depuis 1985.

Au moment de la mise sous presse du présent rapport, la proposition concernant l'élection d'un suppléant n'était pas encore adoptée.

2. Changements au sein de la Direction

A la fin du mois de juillet, Monsieur Mario A. Corti, directeur et suppléant du chef du 3^e département, a quitté l'institut d'émission pour entrer au service de la Confédération en qualité de suppléant du directeur de l'Office fédéral des affaires économiques extérieures et de délégué aux accords commerciaux. La Banque nationale lui exprime sa vive reconnaissance pour les précieux services qu'il lui a rendus. En outre, Monsieur Serge Delémont, directeur de la succursale de Genève, a démissionné.

Au cours de l'année, le Conseil fédéral a nommé
suppléant du chef du 2^e département, à compter du 1^{er} août
Monsieur Hans Theiler, jusque-là directeur de la succursale de Lucerne;

suppléants du chef du 3^e département, à compter du 1^{er} août
Monsieur Jean-Pierre Roth, jusque-là suppléant du chef du 2^e département, et
Monsieur Christian Vital, jusque-là directeur au 3^e département;

directeur de la succursale de Lucerne, avec entrée en fonction au 1^{er} mars 1987
Monsieur Max Galliker, jusque-là chef de section au Département fédéral des
finances.

En outre, le Comité de banque a nommé directeurs adjoints, au 1^{er} janvier 1987,
Messieurs Peter Hadorn, Christoph Menzel et Theodor Scherer, jusque-là sous-
directeurs.

3. Personnel

L'effectif du personnel a passé de 539 à 518. Le recul est dû en particulier à l'évolu-
tion dans les succursales qui, depuis quelque temps, n'effectuent plus elles-mêmes
des opérations relativement peu courantes. 33% des collaborateurs étaient autori-
sés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 27, les 12 apprentis et
un stagiaire ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel
s'est établi à 8,5% (sans les mises à la retraite).

Les dépenses pour le personnel actif se sont inscrites à 49,1 millions de francs.
D'une année à l'autre, la somme des traitements, y compris les allocations pour
enfants, est restée inchangée à 40,4 millions de francs du fait de la diminution de
l'effectif. Le solde de 8,7 millions de francs concerne les prestations sociales, la for-
mation des collaborateurs et les possibilités de repas offertes au personnel. Des
allocations de renchérissement totalisant 2,9 millions de francs ont été versées aux
bénéficiaires de rentes.

Cette année également, la Banque a voué une attention toute particulière à la for-
mation du personnel. Des séminaires d'introduction et de perfectionnement ont
été organisés pour le personnel commercial et technique. Quatre cours techniques
pour différentes catégories de personnel et un séminaire pour économistes ont été
mis sur pied en vue d'approfondir les connaissances et les capacités dans des
domaines particuliers. En outre, quatre séminaires ont permis à des cadres de tous
les niveaux de se perfectionner dans la conduite du personnel.

Les statuts de la Caisse de pensions ont été remaniés et adaptés aux exigences de
la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle. Leur nouvelle version, qui n'ap-
porte que peu de changements sur le plan matériel, est entrée en vigueur le 1^{er} jan-
vier 1987.

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 1986.

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

- que le bilan, au total de fr. 56 980 370 822,15 au 31 décembre 1986, et le compte de profits et pertes, présentant un bénéfice net de fr. 7 592 823,20 pour l'exercice 1986, 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 9 mars 1987

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 6 mars 1987, le 79^e 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 25 mars 1987, le rapport et les comptes annuels, conformément à l'article 63, alinéa 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 9 mars 1987, 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 1986.
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	<u>fr. 5 092 823,20</u>
	<u>fr. 7 592 823,20</u>

Berne, le 26 mars 1987

Au nom du Conseil de banque

Le président du Conseil de banque
Schaller

Un membre de la Direction générale
Lusser

* Pour les résolutions concernant les élections au Conseil de banque et à la Commission de contrôle, voir pages 57 et 58.

G. Annexes

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1986
2. Principaux postes du bilan, depuis 1951
3. Principaux postes du bilan, depuis 1951
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1986
7. Listes des membres des organes de surveillance et de direction

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1986

Actif

		Encaisse-or	Devises	Droits de tirage spéciaux	Portefeuille suisse		Avances sur nantissement	Titres		Correspondants en Suisse	Autres postes de l'actif
					Valeurs escomptées	Bons du Trésor de la Confédération, y compris créances comptables		pouvant servir de couverture	autres		
<i>En milliers de francs</i>											
Janvier	10	11 903 907	36 708 206	6 838	153 688	—	7 169	236 622	1 678 699	12 761	261 667
	20	11 903 907	35 338 132	6 838	153 205	—	4 605	236 622	1 685 407	30 764	266 734
	31	11 903 907	32 358 618	6 838	2 574 168	—	2 741 362	237 030	1 698 838	311 743	279 717
Février	10	11 903 907	35 803 222	6 838	146 995	—	9 853	237 069	1 724 294	50 979	287 351
	20	11 903 907	35 473 534	6 838	140 988	—	9 800	237 401	1 730 798	33 510	286 804
	28	11 903 907	32 203 817	6 838	2 662 336	—	2 799 181	237 126	1 742 490	251 880	292 584
Mars	10	11 903 907	35 456 828	6 838	133 913	—	6 066	238 157	1 752 542	46 755	304 028
	20	11 903 907	35 574 574	6 838	130 790	—	14 955	239 817	1 763 784	45 889	298 561
	27	11 903 907	33 902 709	6 838	2 397 500	405 808	2 970 547	238 625	1 768 608	299 439	306 567
Avril	10	11 903 907	35 257 065	6 838	94 108	—	3 489	160 142	1 778 576	56 381	316 225
	18	11 903 907	34 300 543	6 979	94 119	—	8 435	159 852	1 784 598	49 345	309 168
	30	11 903 907	32 212 236	6 979	2 518 598	—	2 859 085	159 852	1 796 951	414 812	326 695
Mai	9	11 903 907	35 736 219	6 979	94 714	—	12 262	159 009	1 802 905	72 906	321 399
	20	11 903 907	35 300 875	6 979	94 195	—	8 005	159 005	1 812 534	68 122	324 815
	30	11 903 907	32 902 687	6 979	2 601 178	—	2 944 540	158 918	1 822 347	384 236	335 937
Juin	10	11 903 907	35 211 466	6 979	102 443	—	15 875	159 669	1 831 777	67 860	331 480
	20	11 903 907	35 075 115	6 979	100 892	—	4 385	157 967	1 839 416	50 444	333 698
	30	11 903 907	34 002 384	6 979	2 396 545	381 967	3 170 363	162 790	1 843 030	432 532	362 443
Juillet	10	11 903 907	35 921 419	7 093	102 985	—	21 897	162 749	1 852 313	96 539	356 575
	18	11 903 907	34 857 881	7 093	99 984	—	2 440	115 989	1 861 824	67 290	366 026
	31	11 903 907	33 106 871	7 093	2 477 351	—	3 053 397	73 752	1 866 657	292 816	379 431
Août	8	11 903 907	36 090 268	7 093	92 995	—	9 178	73 853	1 873 447	59 418	371 155
	20	11 903 907	35 813 777	7 093	93 318	—	10 310	73 860	1 883 986	46 442	375 080
	29	11 903 907	33 857 631	779	2 491 308	—	2 982 891	73 878	1 894 396	254 308	386 372
Sept.	10	11 903 907	36 839 964	779	92 041	—	1 996	73 518	1 906 591	47 832	390 202
	19	11 903 907	38 278 005	779	90 343	—	2 140	73 761	1 917 575	47 375	394 917
	30	11 903 907	34 653 333	7	2 238 018	354 111	3 088 450	73 733	1 926 724	332 420	423 063
Oct.	10	11 903 907	36 072 345	7	91 508	—	4 127	71 885	1 936 136	50 350	422 465
	20	11 903 907	35 726 547	7	91 063	—	7 100	67 001	1 941 283	46 680	434 529
	31	11 903 907	33 127 382	7	2 474 971	—	2 993 053	67 730	1 952 086	384 565	447 561
Nov.	10	11 903 907	36 691 212	7	88 667	—	4 016	67 029	1 958 913	66 165	482 411
	20	11 903 907	36 882 039	32	88 441	—	1 920	89 085	1 948 105	47 964	487 818
	28	11 903 907	34 192 750	32	2 464 108	—	2 962 630	89 085	1 955 819	262 082	498 691
Déc.	10	11 903 907	38 844 742	32	88 111	—	7 744	68 571	1 961 575	69 661	490 396
	19	11 903 907	40 621 568	32	87 402	—	7 120	71 107	1 968 837	104 614	437 611
	31	11 903 907	36 262 020	31	2 411 939	335 513	3 203 958	71 164	1 973 855	564 373	253 611

Passif

Capital social et fonds de réserve	Billets en circulation	Engagements à vue		Réserves minimales des banques	Engagements à terme <i>Bons émis par la Banque</i>	Autres postes du passif	Total du bilan
		<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue</i>				
<i>En milliers de francs</i>							
100 000	24 459 656	7 954 787	2 682 879	—	—	15 772 235	50 969 557
100 000	23 711 545	7 939 277	1 978 779	—	—	15 896 613	49 626 214
100 000	24 189 761	10 133 992	1 723 359	—	—	15 965 109	52 112 221
100 000	23 801 185	7 064 789	3 175 742	—	—	16 028 792	50 170 508
100 000	23 240 289	7 742 772	2 674 606	—	—	16 065 913	49 823 580
100 000	24 181 156	10 093 576	1 621 117	—	—	16 104 310	52 100 159
100 000	23 877 362	7 326 002	2 370 407	—	—	16 175 263	49 849 034
100 000	23 529 795	7 857 792	2 261 588	—	—	16 229 940	49 979 115
100 000	24 818 193	11 672 721	1 357 537	—	—	16 252 097	54 200 548
100 000	23 719 627	7 659 018	1 683 396	—	—	16 414 690	49 576 731
100 000	23 348 194	7 959 565	797 074	—	—	16 412 113	48 616 946
101 000	24 220 725	10 129 390	1 334 573	—	—	16 413 427	52 199 115
101 000	23 926 545	7 701 103	1 927 844	—	—	16 453 808	50 110 300
101 000	23 434 379	7 739 010	1 935 243	—	—	16 468 805	49 678 437
101 000	24 225 178	10 275 737	1 949 584	—	—	16 509 230	53 060 729
101 000	23 635 006	7 178 128	2 131 095	—	—	16 586 227	49 631 456
101 000	23 357 814	8 039 232	1 345 442	—	—	16 629 315	49 472 803
101 000	24 388 359	12 063 666	1 419 980	—	—	16 689 935	54 662 940
101 000	23 786 863	7 535 169	2 188 044	—	—	16 814 401	50 425 477
101 000	23 446 128	7 765 245	1 100 028	—	—	16 870 033	49 282 434
101 000	23 865 547	10 901 977	1 305 837	—	—	16 986 914	53 161 275
101 000	23 603 364	7 561 392	2 269 523	—	—	16 946 035	50 481 314
101 000	23 121 527	7 818 772	2 143 710	—	—	17 022 764	50 207 773
101 000	24 012 707	10 918 782	1 731 512	—	—	17 081 469	53 845 470
101 000	23 557 945	8 088 524	2 345 027	—	—	17 164 334	51 256 830
101 000	23 206 731	8 116 085	2 051 055	—	—	17 233 931	50 708 802
101 000	24 104 147	12 558 703	969 202	—	—	17 260 714	54 993 766
101 000	23 670 924	7 947 733	1 472 252	—	—	17 360 821	50 552 730
101 000	23 311 532	8 340 110	1 078 563	—	—	17 386 912	50 218 117
101 000	24 194 825	10 410 938	1 225 696	—	—	17 418 803	53 351 262
101 000	23 908 626	7 828 741	1 952 482	—	—	17 471 478	51 262 327
101 000	23 472 473	7 887 003	2 494 190	—	—	17 494 645	51 449 311
101 000	24 868 726	10 323 845	1 527 191	—	—	17 508 342	54 329 104
101 000	25 140 664	8 323 732	2 296 938	—	—	17 572 405	53 434 739
101 000	26 730 085	9 204 952	1 570 012	—	—	17 596 149	55 202 198
101 000	27 018 886	14 911 788	1 201 868	—	—	13 746 829	56 980 371

2. Principaux postes du bilan, depuis 1951

Actif

En fin d'année	Or ¹	Devises	Bons du Trésor étrangers en francs suisses; DTS ²	Avoirs avec garantie de change dans des banques centrales étrangères	Portefeuille suisse				Avances sur nantisse- ment	Titres	Avoirs chez des corres- pondants en Suisse	Perte sur les de- vises et sur l'or
					Effets suisses	Bons du Trésor de la Confé- dération ³	Obliga- tions escomp- tées	Total				
<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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁵
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 ⁵
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	—

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

² A partir de 1980, droits de tirage spéciaux.

³ Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

⁴ Reconnaissance de dette de la Confédération, selon l'arrêté fédéral du 15 décembre 1971.

⁵ 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 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												
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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁹	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 ¹⁰	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 ¹⁰	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 ¹⁰	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 ¹⁰	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 ¹⁰	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	1 624,6	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	—	—	2 528,1	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	—	—	5 118,7	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	—	—	1 564,2	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

⁶ Avant 1986: comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

⁷ Avant 1961, inclus dans la rubrique «Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie».

⁸ Comptes de virements de banques temporairement liés.

⁹ Selon la convention du 16 août 1971 concernant les réserves minimales extraordinaires.

¹⁰ 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	Devises	Bons du Trésor étrangers en francs suisses; DTS ²	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants en Suisse
				Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération ³	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 ⁴	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	1 425,3 ⁵	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11 903,9	20 802,0	11,4 ⁶	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

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

² A partir de 1980, droits de tirage spéciaux.

³ Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

⁴ Moyenne d'octobre à décembre.

⁵ Moyenne de janvier à mars.

⁶ Moyenne d'août à décembre.

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Réserves minimales des banques ⁹	Engagements à terme	Année
		Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse ⁷	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères ⁸	Total			
En millions de francs	%	En millions de francs								
4419,5	135,78	1269,2	384,0	51,3	153,0	—	1857,5	—	—	1951
4596,2	127,22	1176,7	319,5	41,7	154,2	—	1692,1	—	—	1952
4783,6	125,40	1373,9	203,8	99,8	127,7	—	1805,2	—	—	1953
4904,0	125,96	1354,5	229,1	54,4	164,2	—	1802,2	—	—	1954
5056,8	124,67	1397,2	303,2	30,3	142,9	—	1873,6	—	—	1955
5189,7	130,92	1672,0	458,7	17,7	74,3	—	2222,7	—	—	1956
5467,2	129,80	1788,4	283,8	17,6	106,4	—	2196,2	—	—	1957
5501,2	144,66	2600,3	270,6	17,9	66,5	—	2955,3	—	—	1958
5705,3	145,23	2610,3	264,9	17,8	36,4	—	2929,4	—	—	1959
6042,4	134,90	2112,3	289,0	17,6	23,8	—	2442,7	—	399,2 ¹⁷	1960
6672,9	150,60	2346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ¹¹	3198,4	1035,0 ¹³	397,8	1961
7358,9	144,23	2034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2593,5	1035,0	399,4	1962
8002,8	134,37	2046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2348,7	1035,0	399,1	1963
8638,6	128,27	2059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2426,0	1035,0	483,3	1964
9179,1	127,16	2173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2496,3	1035,0	597,5	1965
9566,5	121,48	1997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2358,1	1035,0	587,0	1966
10013,4	119,66	2366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2695,5	805,0 ¹⁴	588,3	1967
10577,5	109,54	3006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3350,5	—	476,6	1968
11259,9	101,53	3061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3458,6	—	324,0	1969
11784,7	98,56	3562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4188,8	—	428,3	1970
12663,8	93,61	7452,3 ¹⁰	801,7	21,5	12,1	132,3	8419,9	949,5 ¹⁵	483,1	1971
14080,4	84,37	8221,9	1288,9	26,0	16,3	345,0	9898,1	1674,6	395,1	1972
15784,2	75,34	5651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7045,9 ¹²	3317,2	600,1	1973
17022,7	69,86	5524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6263,0 ¹²	1586,2	870,9	1974
17608,5	67,54	6342,9	841,1	30,9	—	162,9	7384,5 ¹²	371,4	1222,7	1975
17778,4	66,92	6971,5	2772,5	40,9	—	272,7	10062,8 ¹²	264,1	1426,3	1976
18590,5	64,03	7057,8	2549,7	39,5	—	179,8	9834,0 ¹²	236,0 ¹⁶	1160,4	1977
19547,6	60,90	9771,4	2780,7	54,2	—	389,3	13001,1 ¹²	—	3263,0	1978
21069,7	56,50	10484,9	2443,9	59,6	—	2226,3	15221,4 ¹²	—	2656,9	1979
21779,7	54,66	7860,6	1234,2	52,7	—	2289,7	11445,2 ¹²	—	925,0	1980
21937,0	54,26	7254,2	901,3	45,3	—	1645,1	9852,6 ¹²	—	266,3	1981
22101,9	53,86	7701,8	904,6	50,0	—	908,5	9576,0 ¹²	—	395,8	1982
22796,5	52,22	8147,2	1447,9	54,5	—	182,0	9842,0 ¹²	—	145,8 ¹⁸	1983
23327,6	51,03	8333,3	1237,2	58,0	—	127,7	9768,8 ¹²	—	—	1984
23676,7	50,28	8589,1	1507,1	66,7	—	111,1	10296,4 ¹²	—	—	1985
24030,2	49,54	8971,5	1607,4	61,3	—	127,9	10768,1 ¹²	—	—	1986

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

¹⁰ Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

¹¹ Moyenne de fin juin à décembre.

¹² Y compris les chèques en circulation.

¹³ Moyenne de fin mars à décembre.

¹⁴ Moyenne de janvier au début de décembre.

¹⁵ Moyenne de fin septembre à décembre.

¹⁶ Moyenne de janvier et février.

¹⁷ Moyenne d'octobre à décembre.

¹⁸ Moyenne de janvier à août.

4. Résultats annuels

Dépenses

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
	En milliers de francs							
Charges d'exploitation	79 369	80 731	71 604	86 920	106 160	120 232	93 998	95 489
Autorités de la Banque	643	581	594	688	722	726	718	714
Personnel	32 625	34 401	40 815	47 790	46 602	49 984	52 123	52 025
Locaux	8 614	14 354	6 083	9 464	20 355	16 115	9 379	4 918
Equipements	13 829	6 351	1 829	2 652	9 658	17 858	2 402	3 034
Frais généraux et frais de bureau	1 592	1 782	1 720	2 117	2 248	2 754	2 914	2 861
Information et communication	1 144	1 183	1 355	1 867	1 639	1 859	1 951	2 436
Imprimés et publications	628	714	1 617	1 045	615	548	635	693
Circulation des billets	13 452	15 263	14 190	16 116	18 659	18 601	17 105	18 689
Divers	6 842	6 102	3 401	5 181	5 662	11 787	6 771	10 119
Charges financières	1 948 544	1 272 895	258 323	182 890	197 099	132 687	122 193	2 321 042
Intérêts sur comptes de dépôt	1 431	1 740	2 482	2 664	2 409	2 767	3 077	2 926
Intérêts aux administrations fédérales	13 060	5 040	18 179	24 086	42 289	39 296	56 767	58 492
Intérêts sur bons du Trésor de la Confédération	23 958	2 644	33	—	—	—	—	—
Intérêts sur bons émis par la Banque	—	32 127	19 772	34 600	13 126	—	—	—
Autres charges liées aux opérations de stérilisation	29 578	41 285	20 506	4 533	167	—	—	—
Amortissements sur les titres en portefeuille	109 364	54 166	183 038	114 510	138 467	90 624	62 349	94 499
Amortissements sur les bâtiments	40 315	24 950	14 313	2 497	641	—	—	26 000
Amortissements sur les devises	248 328	—	—	—	—	—	—	2 139 125 ²
Amortissement de la perte sur les réserves de devises portée au bilan au 31.12.1978	1 482 510	1 110 943	—	—	—	—	—	—
Impôts	—	—	—	8 898	—	2 851	—	1 789
Attribution aux institutions de prévoyance	—	10 000	4 000	3 000	2 500	5 000	3 000	3 000
Attribution à la fondation Centre d'études de Gerzensee	—	—	—	—	—	32 733	—	—
Provisions	—	2 290 149	2 444 142	2 143 355	2 051 141	2 245 993	2 655 953	—
Provision pour risques de change	—	2 157 117	2 374 142	2 033 355	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—
Autres provisions	—	133 032	70 000	110 000	50 000	—	—	—
Bénéfice net	—	7 516	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
Dividende	(1500) ¹	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versement à l'Administration fédérale des finances	(5016) ¹	5 016	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093
Total	2 027 913	3 661 291	2 785 662	2 432 656	2 364 493	2 547 089	2 882 737	2 428 913

¹ Montants prélevés sur la provision.

² 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

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
	En milliers de francs							
Recettes d'exploitation	5 085	5 776	6 933	7 389	9 319	8 245	7 569	8 069
Commissions	3 661	2 913	2 832	3 006	4 756	3 935	2 945	2 216
Bâtiments de la Banque	927	2 161	2 465	2 603	2 892	2 816	3 170	5 313
Divers	497	702	1 636	1 780	1 671	1 494	1 454	540
Recettes financières	1 982 578	3 655 515	2 778 729	2 425 267	2 355 174	2 538 844	2 875 168	2 009 363
Devises et or	1 957 316	2 313 747	2 552 937	2 307 193	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097
Ajustement de l'évaluation des devises	—	1 264 579	90 019	—	—	—	—	—
Escompte	4 307	19 461	43 844	37 518	23 651	23 442	25 511	20 848
Avances sur nantissement	1 529	8 513	25 096	15 656	17 738	21 536	25 257	28 448
Portefeuille de titres	19 282	47 880	64 840	62 801	83 232	100 691	113 281	123 449
Comptes correspondants en Suisse	144	1 335	1 993	2 099	1 596	1 953	1 942	2 521
Prélèvement sur des provisions	40 250	—	—	—	—	—	—	411 481
Prélèvement sur la provision pour risques de change	—	—	—	—	—	—	—	411 481
Prélèvement sur d'autres provisions	40 250	—	—	—	—	—	—	—
Total	2 027 913	3 661 291	2 785 662	2 432 656	2 364 493	2 547 089	2 882 737	2 428 913

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
				1982	24 mars	5 ¹ / ₂	5 ³ / ₄
					14 juin	5 ¹ / ₄	5 ¹ / ₂
					1 ^{er} septembre	4 ³ / ₄	5
					9 décembre	4 ¹ / ₄	4 ¹ / ₂
				1983	11 mars	4	4 ¹ / ₄
					22 mars	3 ³ / ₄	4
				1986	24 mars	3 ¹ / ₂	3 ³ / ₄
				1987	26 janvier	3 ¹ / ₄	3 ¹ / ₂

6. Chronique monétaire 1986

(les modifications des taux de l'escompte et des avances sur nantissement sont indiquées à la page ci-contre; pour les crédits accordés dans le cadre d'aides monétaires internationales, les échéances et les remboursements sont précisés aux pages 37 et 38)

- 29 mai La Banque nationale abroge les prescriptions afférentes à la durée et au remboursement anticipé des émissions d'emprunts et de «notes». Dans le domaine des «notes», elle supprime également les dispositions relatives au montant minimal des coupures et au dépôt obligatoire. En outre, l'obligation de fournir des informations sur les placements en francs suisses auprès de banques étrangères et d'autorités monétaires est levée (voir page 35).
- 25 août La Banque nationale donne une promesse de substitution, pour un montant de 30 millions de dollars, sur un crédit relais accordé par la BRI au Mexique (voir page 37).
- 18 décembre En accord avec le Conseil fédéral, la Direction générale fixe à 2% l'objectif monétaire pour l'année 1987 (voir page 8).

7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction (situation au 1er janvier 1987)

Conseil de banque (période administrative 1983—1987)

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

- François Schaller, professeur à l'université, Epalinges, président
Peter Gerber, conseiller aux Etats, président de l'Union suisse des paysans, Frienisberg-Seedorf, vice-président
Thierry Barbey, de la maison Lombard, Odier & Cie, Corsier
Franz Beeler, directeur de la Banque cantonale de Schwyz, Schwyz
Eduard Belser, conseiller aux Etats, Lausen
Bruno Boller, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la maison Boller, Winkler AG, Turbenthal
- * Leo Bühler, directeur de la Banque cantonale de Thurgovie, Weinfelden
 - * Félix Carruzzo, président du conseil d'administration de la Banque cantonale du Valais, Sion
 - * Guido Casetti, président de la Confédération des syndicats chrétiens de Suisse, Berne
Hans Dickenmann, sous-directeur de l'Union suisse des paysans, Hausen
 - * Hans-Rudolf Früh, conseiller national, vice-président de l'Union suisse des arts et métiers, Bühler
Arthur Furer, président du conseil d'administration de la Banque Leu SA, Chardonne
Claudio Generali, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et du Département des finances du canton du Tessin, Gentilino
Roger Givel, directeur général de la Banque Vaudoise de Crédit, Lonay
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
 - * Carlos Grosjean, avocat, président du conseil d'administration des Chemins de fer fédéraux, Auvornier
Rainer E. Gut, président du conseil d'administration du Crédit Suisse, Bassersdorf
Benno Hardmeier, secrétaire de l'Union syndicale suisse, Stuckishaus
 - * Robert Holzach, président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses, Zumikon
 - * Arnold Koller, conseiller national, professeur à l'Université de Saint-Gall, Appenzell (jusqu'au 31.12.1986)
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, conseiller aux Etats, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Aarau
 - * Werner Martignoni, conseiller national, Muri près Berne
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 Gale-nica 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
Louis von Planta, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de CIBA-GEIGY SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle
- * Heinz Portmann, président de la direction générale de la Zurich Compagnie d'Assu-rances, Küsnacht
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
Kurt Schiltknecht, directeur et porte-parole de la direction de la Nordfinanz-Bank Zürich, Zumikon
Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg
Hans Sommer, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de Lumi-part AG, Bellach († 29.11.1986)
- * Alberto Stefani, avocat et notaire, Giornico
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, Zurich
Arnold Waeber, président du conseil d'administration de la Banque de l'Etat de Fribourg, Tavel

Comité de banque (période administrative 1983—1987)

François Schaller, professeur à l'université, Epalinges, président de par ses fonctions
 Peter Gerber, conseiller aux Etats, président de l'Union suisse des paysans, Frienisberg-Seedorf, vice-président de par ses fonctions
 Arthur Fürer, président du conseil d'administration de la Banque Leu SA, Chardonne
 Roger Givel, directeur général de la Banque Vaudoise de Crédit, Lonay
 Carlos Grosjean, avocat, président du conseil d'administration des Chemins de fer fédé-
 raux, Auvernier
 Reto Mengiardi, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et des affaires mili-
 taires du canton des Grisons, Coire
 Louis von Planta, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de
 CIBA-GEIGY SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle
 Fritz Reimann, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Thoune
 Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, Zurich
 Arnold Waeber, président du conseil d'administration de la Banque de l'Etat de Fribourg,
 Tavel

Comités locaux (période administrative 1983—1987)

Aarau

Peter Heinrich Kern, administrateur-délégué et président de la direction de la maison Kern & Cie SA, Aarau, président

Louis Mäder, administrateur-délégué de la maison Walter Mäder AG, Baden, vice-président

René Thalmann, président du conseil d'administration de Elektro-Apparatebau Olten AG, Wil-Starrkirch

Bâle

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

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

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

Berne

Bernard Leimgruber, directeur de Lamelcolor SA, Estavayer-le-Lac, président

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

Hans Ineichen, directeur de la Fabrique de machines WIFAG, Gümliigen

Genève

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

Conrad Zellweger, président du conseil d'administration de LN Industries SA, Chêne-Bougeries, vice-président

Michel Brunshwig, de la maison «Bon Génie», Brunshwig & Cie, Vessy

Lausanne

Georges Golay, administrateur-délégué de la SA de la Manufacture d'horlogerie Audemars Piguet et Cie, Le Brassus, président

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

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

Lucerne

Franz Stöckli, directeur de Landor Holding AG, Sursee, président

Walter von Moos, administrateur-délégué de la maison von Moos Aciers SA, Lucerne-Seeburg, vice-président

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

Lugano

Paride Melera, Castel S. Pietro, président

Dani Tenconi, administrateur-délégué de Tensol SA Officine meccaniche, Piotta, vice-président

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

Neuchâtel

Ernest Haas, membre du conseil d'administration de La Neuchâteloise-Assurances, Saint-Blaise, président

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

Pierre-Alain Blum, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la Fabrique Ebel SA, Neuchâtel

Saint-Gall

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

Klaus Gebert, président du conseil d'administration de Geberit AG, Jona, vice-président

Hans Huber, président du conseil d'administration de SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg

Zurich

Werner Fuchs, Greifensee, président

Willy Baumann, président du conseil d'administration de la maison Baumann AG Roll-ladenfabrik, Horgen, vice-président

Claus Nüscher, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de Siber Hegner Holding SA, Erlenbach

Commission de contrôle (période administrative 1986/1987)

Membres

Gilbert Grenier, Genève, président

Peter Blaser, directeur de la Amtersparniskasse Thun, Hünibach

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

Suppléants

Guido Kneubühler, président du conseil d'administration de la Volksbank Willisau AG, Kriens

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

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

Direction générale

Pierre Languetin, Zurich
Markus Lusser, Berne
Hans Meyer, Zurich

Secrétariat général

Secrétaire général
Suppléant du
secrétaire général

Andreas Frings, directeur, Zurich
Theodor Scherer, directeur adjoint, Berne

Départements*1^{er} département (Zurich)*

Chef du département

Pierre Languetin, président de la Direction générale
Anna Elisabeth Heeb, chef de division

Secrétariat

Chargé des relations
avec la presse

Werner Abegg

Suppléants du chef du
département

Peter Klauser, directeur
Georg Rich, directeur

Section économique

Georg Rich, directeur

Service d'études
économiques

Jean-Pierre Béguelin, directeur
Hans-Jürg Büttler, conseiller scientifique
Franz Ettlin, conseiller scientifique

Service d'études
bancaires

Max Baltensperger, directeur
Urs W. Birchler, sous-directeur
Daniel W. Hefti, chef de division

Service de statistiques
bancaires

Christoph Menzel, directeur adjoint
Rolf Gross, chef de division

Section juridique,
personnel et services

Peter Klauser, directeur

Service juridique
Service du personnel
Institutions

Peter Merz, juriste-conseil
Gerhard Nideröst, directeur

de prévoyance
Services techniques

Peter Hadorn, directeur adjoint
Theo Birchler, chef de division

Service de révision et
de contrôle

Hans Baumgartner, directeur (jusqu'au 28.2.1987)
Ulrich Willi Gilgen, sous-directeur

2^e département (Berne)

Chef du département	Markus Lusser, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Hans Theiler, directeur
Etat-major	Hans-Christoph Kesselring, sous-directeur
Opérations bancaires	Walter Bretscher, 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
Billets et monnaies, sécurité, services	Johann Ammann, directeur
Caisse principale	Roland Tornare, caissier principal de la Banque Peter Trachsel, suppléant du caissier principal
Sécurité	Alex Huber, sous-directeur

3^e département (Zurich)

Chef du département	Hans Meyer, membre de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Jean-Pierre Roth, directeur Christian Vital, directeur
Etat-major	Monique Dubois, sous-directrice
Opérations monétaires	Jean-Pierre Roth, directeur Hans Stahel, directeur
Achat et vente de devises	Werner Bächtold, sous-directeur
Placement des devises	Martin Papp, sous-directeur
Portefeuille	Beat Spahni, chef de division
Titres	Karl Hug, sous-directeur
Autres opérations	Christian Vital, directeur Eugen Guyer, directeur adjoint
Trafic des paiements	Eugen Guyer, directeur adjoint
Comptabilité	Werner Bolliger, sous-directeur
Correspondance	Walter Obi, sous-directeur
Caisse	Roland-Michel Chappuis, sous-directeur
Informatique	Raymond Bloch, sous-directeur Jürg Ziegler, conseiller scientifique

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>	Hans Baumgartner, directeur (ad interim) Daniel Allamand, suppléant du directeur
<i>Lausanne</i>	Willy Schreyer, directeur Georges Mounoud, suppléant du directeur
<i>Lucerne</i>	Max Galliker, directeur (à partir du 1.3.1987) Daniel Wettstein, suppléant du directeur
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, directeur Franco Poretti, suppléant du directeur
<i>Neuchâtel</i>	Jean-Pierre Borel, directeur Jean-Pierre Veluzat, suppléant du directeur
<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 une autre banque

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

Altdorf, Appenzell, Bellinzzone, Bienne, Coire, Fribourg, Glaris, Hérisau, Liestal, Sarnen, Sion, Soleure, Schaffhouse, Schwyz, Stans, Thoun, Weinfelden, Winterthour, 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 21 02 11.

Composition et impression: Benteli SA, Berne

