

**86<sup>e</sup> rapport de gestion 1993**



**86<sup>e</sup> rapport de gestion  
de la Banque nationale suisse 1993**

---



# Table des matières

---

A.	Les grandes lignes de l'évolution économique et de la politique monétaire suisse	
	1. Environnement international	5
	2. Evolution de l'économie suisse	7
	3. Politique monétaire de la Banque nationale	8
B.	L'évolution de l'économie mondiale	
	1. Conjoncture générale	12
	2. Politiques monétaire et budgétaire	16
	3. Marchés financiers	21
	4. Coopération internationale	24
	5. Endettement international	26
C.	L'évolution économique en Suisse	
	1. Conjoncture générale	27
	2. Evolution monétaire	38
	3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	51
D.	Les opérations de la Banque nationale	
	1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	56
	2. Trafic des paiements	62
	3. Services rendus à la Confédération	65
	4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale	67
	5. Résultats	70
E.	Autorités et personnel de la Banque	
	1. Changements au sein des autorités	80
	2. Changements au sein de la Direction	82
	3. Personnel	82
F.	Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	
	1. Rapport de la Commission de contrôle	83
	2. Résolutions du Conseil de banque	84
G.	Annexes	85



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

## 1. Environnement international

En 1993, l'activité économique est restée faible dans la plupart des Etats membres de l'OCDE. Déjà modeste au cours des deux années précédentes, la croissance moyenne du produit intérieur brut de la zone n'a été que de 1,1% en termes réels. Les écarts se sont creusés entre les situations conjoncturelles des pays. Aux Etats-Unis, la reprise qui s'est dessinée à partir de 1992 a continué. En outre, l'économie britannique est parvenue à sortir du creux de la vague. Mais l'Allemagne et le Japon sont entrés dans une phase de récession au début de 1993. Si des signes de reprise naissante sont apparus vers la fin de l'année en Europe, la conjoncture est restée déprimée au Japon.

Croissance toujours faible de l'économie mondiale

Les tendances conjoncturelles divergentes entre les Etats-Unis, le Japon et l'Europe se sont reflétées dans les déséquilibres extérieurs qui ont augmenté. D'une année à l'autre, le déficit de la balance courante des Etats-Unis s'est sensiblement accru, alors que l'excédent japonais a progressé et que le solde passif des pays d'Europe occidentale a globalement diminué.

Déséquilibres extérieurs accrus

Aux Etats-Unis, la reprise économique a été accompagnée d'un sensible recul du chômage. La situation s'est par contre détériorée sur les marchés du travail japonais et, surtout, européens. L'emploi a fléchi et, dans maints pays, les taux de chômage ont atteint des niveaux records. En Europe, les perspectives en matière d'emploi, sombres à moyen terme également, ont provoqué une inquiétude croissante.

Forte augmentation du chômage en Europe occidentale

Le renchérissement a continué le mouvement de repli qu'il marque dans la zone de l'OCDE depuis la fin de 1990. Il s'est ainsi rapproché des bas niveaux enregistrés au milieu des années quatre-vingt. Son ralentissement a été particulièrement net au Japon.

Nouveau repli du renchérissement

Contrairement à ce qui avait été observé dans les cycles conjoncturels précédents, la reprise de l'économie américaine n'a engendré aucune amélioration de la conjoncture en Europe et au Japon. Le fort décalage entre les phases conjoncturelles que traversent les grands pays industrialisés est dû principalement à la politique monétaire des années antérieures. La politique monétaire avait été sensiblement assouplie aux Etats-Unis, au début de 1991 déjà, mais elle était restée restrictive, au Japon, jusqu'à la fin de cette année-là. La baisse des prix sur les marchés des immeubles et des actions, après une vive hausse à caractère spéculatif, avait incité la Banque du Japon à relâcher les rênes monétaires. La plupart des banques centrales européennes avaient mené une politique monétaire restrictive jusqu'à l'éclatement, en automne 1992, de la crise du Système monétaire européen (SME). Le maintien de parités de change à des niveaux irréalistes au sein du SME avait contribué au renforcement des tendances à la récession en Europe.

Tendances divergentes de la conjoncture

Détente dans le secteur bancaire

La crise du secteur bancaire, qui avait affecté maints pays en 1992, a perdu de son acuité. La situation est restée instable sur le marché immobilier, à cause des nombreux locaux industriels et artisanaux n'ayant pas trouvé preneurs, mais l'évolution des bénéfices bancaires s'est nettement améliorée, de sorte que les banques ont pu faire face avec moins de difficultés aux pertes et aux provisions découlant de leurs crédits. Au Japon, dans les pays nordiques et en Italie, les banques ont fait preuve de beaucoup de retenue dans l'octroi de nouveaux crédits, après avoir enregistré de lourdes pertes et procédé à des amortissements exceptionnellement élevés.

Extension de la marge de fluctuation des monnaies du mécanisme de change européen

Le Système monétaire européen (SME) a subi sa crise la plus grave entre l'automne de 1992 et l'été de 1993. Après la sortie, en automne 1992, de la livre sterling et de la lire italienne du mécanisme de change européen, le franc français, la peseta espagnole, l'escudo portugais, la livre irlandaise et le franc belge ont été tour à tour soumis à des pressions. La livre irlandaise a été dévaluée en février, et les monnaies ibériques, en mai. Les tensions au sein du SME se sont de nouveau intensifiées en juillet. Après des interventions massives, la marge de fluctuation autorisée des monnaies participant au mécanisme a été portée, le 1<sup>er</sup> août, à  $\pm 15\%$ .

Forte revalorisation du yen et raffermissement du dollar

Jusqu'au milieu de l'année, le yen japonais s'est fortement revalorisé pour atteindre des niveaux records face à toutes les autres monnaies. Les excédents toujours croissants de la balance courante japonaise ont contribué à ce mouvement de hausse. Le dollar des Etats-Unis a eu tendance à se raffermir vis-à-vis des monnaies européennes, mais a nettement faibli par rapport au yen.

Assouplissement de la politique monétaire

A l'exception des Etats-Unis qui ont maintenu inchangés leurs taux d'intérêt, les pays industrialisés ont assoupli leur politique monétaire. Au Japon, les taux ont diminué, passant à leur niveau le plus bas de l'après-guerre. Les pays européens ont eux aussi réduit leurs taux d'intérêt. Eu égard aux cours de change, ils ont suivi, en la matière, la stratégie prudente de l'Allemagne. Les tensions qui ont perturbé à plusieurs reprises le SME pendant le premier semestre ont toutefois amené quelques pays à relever temporairement leurs taux directeurs pour soutenir leur monnaie. Après leur sortie du mécanisme de change européen, le Royaume-Uni et l'Italie ont nettement relâché les rênes monétaires. A la fin de l'année, les taux à court terme étaient toujours supérieurs aux taux à long terme dans la plupart des pays d'Europe continentale. Avec le repli du renchérissement et la faiblesse persistante de la conjoncture, les rémunérations à long terme ont fléchi à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis des décennies.

Déficits publics en expansion

Les déficits publics, déjà élevés, se sont encore accrus dans de nombreux pays du fait de la conjoncture. L'Allemagne, l'Italie, les pays nordiques et plusieurs autres Etats ont, en dépit de la mauvaise conjoncture, pris des mesures pour diminuer ces déficits. La compression des dépenses, inéluctable pour assainir les finances publiques, a accentué la récession. Le Japon, mieux placé que les pays européens dans le domaine des finances publiques, bénéficie d'une marge de

manœuvre plus grande en matière de politique budgétaire. Le gouvernement japonais a approuvé, comme l'année précédente, de substantielles dépenses supplémentaires en vue de soutenir la conjoncture. Aux Etats-Unis, un nouveau plan est entré en vigueur pour réduire, à moyen terme, les déficits publics.

La morosité de la conjoncture a ravivé les tendances protectionnistes dans divers pays. Les accords internationaux qui visent à démanteler des barrières commerciales se sont heurtés à des oppositions inspirées de considérations de politique intérieure. L'adoption de deux importants accords a toutefois apporté une lueur d'espoir. Au sein du GATT, les négociations menées depuis des années dans le cadre de l'Uruguay Round ont abouti en décembre. Le nouvel accord prévoit, outre une réduction générale des droits de douane, une diminution des entraves aux échanges de services et de produits agricoles; les services financiers en sont toutefois exclus. En outre, les parlements des Etats-Unis, du Canada et du Mexique ont ratifié l'accord instituant une zone de libre-échange en Amérique du Nord (ALENA).

Aboutissement des négociations sur le GATT et ratification de l'ALENA

La crise structurelle et d'ajustement qui secoue les pays d'Europe orientale depuis l'effondrement des régimes communistes s'est accentuée, en particulier dans les républiques de l'ex-Union soviétique. La production industrielle a continué à reculer, et le chômage a encore augmenté. Dans plusieurs de ces républiques notamment, les déficits publics en vive expansion ont été financés par des crédits de la banque centrale, ce qui a accéléré l'érosion monétaire.

Crise économique en Europe orientale

Dans le Sud-Est asiatique, le boom économique s'est maintenu. L'expansion très vigoureuse, mais accompagnée de nets symptômes de surchauffe, que connaît l'économie de la République populaire de Chine a eu de substantiels effets stimulants sur la région. En outre, l'ouverture de pays qui, tel le Vietnam, étaient jusque-là fermés et l'extension des relations commerciales entre les petites économies ont également contribué à l'essor du Sud-Est asiatique. Dans la plupart des pays d'Amérique latine, la reprise économique a continué sur la lancée observée à partir du début des années quatre-vingt-dix. En Afrique par contre, la situation économique est restée sombre.

Boom dans le Sud-Est asiatique, amélioration en Amérique latine et stagnation en Afrique

## 2. Evolution de l'économie suisse

En été, l'économie suisse est sortie de la phase de récession qui durait depuis deux ans. Le produit intérieur brut réel a repris le chemin d'une légère croissance au troisième trimestre. Pour l'essentiel, la consommation privée et les exportations ont contribué à l'amélioration de la conjoncture. Les investissements ont eux aussi augmenté quelque peu au second semestre. La progression de la

Amélioration de la situation dès le milieu de l'année

demande globale n'a toutefois pas été assez forte pour engendrer une croissance du produit intérieur brut réel sur l'ensemble de l'année. Comparé à son niveau de 1992, le produit intérieur brut a en effet diminué de 0,6% en termes réels.

Légère hausse du taux d'utilisation des capacités de production et accroissement des importations au second semestre

Au second semestre, du fait de la demande un peu plus forte, le taux d'utilisation des capacités de production a légèrement augmenté et les importations se sont accrues. Les achats à l'étranger de biens d'équipement, en recul depuis le milieu de 1991, ont enregistré une très nette reprise. Mais, en moyenne annuelle, tant les importations que le taux d'utilisation des capacités de production n'ont pas atteint leur niveau de l'année précédente.

Nouveau repli du renchérissement

Un succès a été obtenu dans la lutte contre l'inflation. Après avoir stagné jusqu'en automne à son niveau de fin 1992, le taux annuel de renchérissement a fléchi, passant à 2,5% en décembre.

Aggravation du chômage

Sur le marché du travail, aucun revirement de tendance n'a été observé: l'emploi a encore diminué et le nombre des chômeurs a fortement augmenté. En décembre, le taux de chômage s'inscrivait à 5,1%.

Excédent de la balance commerciale, pour la première fois depuis des décennies

Pour la première fois depuis 1953, la balance commerciale a dégagé un solde actif, grâce à un repli des importations et à une légère croissance des exportations. L'excédent de recettes de la balance des services ayant en outre progressé, le solde actif de la balance des transactions courantes, déjà élevé en 1992, s'est encore accru nettement.

### 3. Politique monétaire de la Banque nationale

But ultime de la politique monétaire: la stabilité des prix

La politique monétaire vise à maintenir le niveau des prix stable à moyen terme. Ce but peut être atteint si la demande de biens et de services indigènes croît à un rythme compatible avec le potentiel de production. En contrôlant la progression de la masse monétaire, la Banque nationale influe sur la demande globale. Une expansion excessive de la masse monétaire engendrerait une demande trop forte. L'appareil de production serait alors exagérément sollicité; les capacités de production ne pourraient plus faire face à la demande, et les prix augmenteraient. Aussi la Banque nationale limite-t-elle la croissance de la masse monétaire. Celle-ci ne doit pas progresser au-delà de ce qui est nécessaire pour donner à l'économie la marge dont elle a besoin en vue d'atteindre la croissance réelle que permet son potentiel de production.

Objectif intermédiaire en termes de monnaie centrale

A partir d'un objectif à moyen terme pour la progression de la monnaie centrale désaisonnalisée, nous fixons l'orientation que nous entendons donner à la politi-

que monétaire. Nous nous réservons la possibilité de réagir de manière adéquate aux évolutions inattendues, en particulier aux fortes fluctuations des cours de change et aux déplacements de la demande de monnaie. Temporairement, notre politique monétaire peut donc s'écarter de l'objectif à moyen terme. Nous publions en outre des prévisions trimestrielles qui renseignent sur l'évolution à court terme de la monnaie centrale et, partant, sur nos intentions pour le proche avenir.

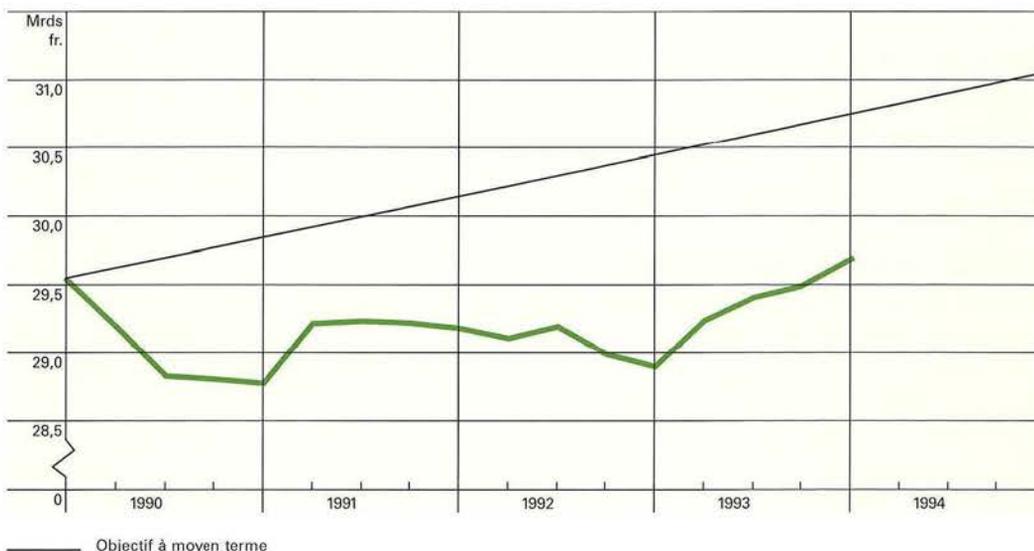
Nous nous proposons, depuis un certain temps déjà, d'accroître la monnaie centrale désaisonnalisée de 1% par année, en moyenne pluriannuelle. Le volume moyen de la monnaie centrale désaisonnalisée au quatrième trimestre de 1989 a été choisi comme point de départ du sentier de croissance à moyen terme (voir graphique). Le déplacement que la demande de monnaie avait enregistré à la suite de la mise en service du système électronique de paiements interbancaires SIC et de la révision des dispositions régissant les liquidités était alors achevé pour l'essentiel. Depuis la fin de 1989, la monnaie centrale peut donc de nouveau être considérée comme un indicateur fiable de la politique monétaire.

Objectif à moyen terme: croissance de l'agrégat monétaire de 1% par an

En pour-cent, la progression que nous entendons donner à la monnaie centrale désaisonnalisée est inférieure à la croissance du potentiel de production en Suisse, croissance qui est estimée à 2% environ. L'écart tient compte de la tendance à l'accroissement de la part des paiements sans numéraire. Du fait de cette évolution, les billets en circulation, qui forment aujourd'hui plus de 90% de la monnaie centrale, augmentent à un rythme nettement plus lent que le produit national.

Détermination de la pente du sentier de croissance

### Monnaie centrale désaisonnalisée



Réexamen périodique  
du sentier  
de croissance

Le sentier de croissance attribué à la monnaie centrale est une ligne directrice qui ne peut être déterminée avec une précision scientifique. De nouveaux déplacements de la demande d'avois en comptes de virements des banques sont toujours possibles, tout comme des modifications de la demande de billets de banque. C'est pourquoi nous réexaminons périodiquement la position du sentier de croissance et, à cette fin, prenons également en considération d'autres indicateurs pertinents de la politique monétaire, tels que l'agrégat  $M_1$ .

Politique monétaire  
restrictive entre 1990 et  
1992 – Ecart substan-  
tiel par rapport au  
sentier de croissance

Entre le quatrième trimestre de 1989 et le trimestre correspondant de 1992, la monnaie centrale désaisonnalisée a diminué en moyenne de 0,7% par année. Deux facteurs – le renchérissement élevé et tenace ainsi que la tendance à l'affaiblissement du franc sur les marchés des changes – nous ont incités à mener, jusqu'au premier semestre de 1992, une politique monétaire sensiblement plus restrictive que ce qui avait été prévu à l'origine. Au cours du deuxième trimestre de 1992, le renchérissement a diminué nettement. En outre, le franc suisse a également retrouvé, au milieu de 1992, la confiance des marchés des changes, si bien que nous avons pu assouplir notre politique monétaire.

Hypothèses retenues  
pour 1993

Pour 1993, nous avons envisagé de maintenir l'orientation donnée à notre politique depuis le relâchement des rênes monétaires au milieu de 1992, donc de donner à la monnaie centrale désaisonnalisée une croissance nettement supérieure au rythme annuel de 1%. Nous tablions sur un nouveau repli du renchérissement et sur une stagnation du produit intérieur brut. Dans ces conditions, il fallait s'attendre à une augmentation de la demande de monnaie centrale, compte tenu principalement du repli des taux d'intérêt, repli qui avait déjà commencé.

Evolution de la mon-  
naie centrale conforme  
au cap fixé pour 1993

Au quatrième trimestre de 1993, la monnaie centrale désaisonnalisée dépassait de 2,8% son niveau de la même période de 1992. Son évolution a correspondu à ce que nous avons envisagé. Contrairement aux années précédentes, nous avons pu maintenir, presque sans rencontrer d'obstacles, le cap que nous avons choisi de donner à notre politique monétaire pour 1993. La monnaie centrale s'est ainsi rapprochée de son sentier de croissance à moyen terme. Entre le quatrième trimestre de 1989 et le trimestre correspondant de 1993, elle a progressé de 0,2% par an en moyenne (voir tableau). Mais, à la fin de 1993, l'agrégat était encore inférieur d'environ 3,5% au sentier de croissance.

#### Monnaie centrale désaisonnalisée (Variation par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente)

	Objectif à moyen terme (en pour-cent)	Variation effectivement enregistrée (en pour-cent)
1990	1*	-2,6
1991	1	1,4
1992	1	-1,0
1993	1	2,8
Moyenne pluriannuelle	1	0,2

\* L'objectif à moyen terme a été fixé, avec effet rétroactif, à fin 1990

Le renchérissement a faibli, passant à 2,5% à la fin de 1993. L'évolution économique a elle aussi correspondu, en termes réels, à ce que nous attendions. Selon des données provisoires, le produit intérieur brut réel a diminué légèrement en moyenne annuelle. Les signes d'une reprise graduelle de la conjoncture se sont toutefois multipliés au second semestre. C'est pourquoi nous nous sommes abstenus de donner encore un coup d'accélérateur à la croissance de la masse monétaire. Si nous avions voulu une telle accélération, nous aurions dû permettre une baisse encore plus rapide du niveau des taux d'intérêt. L'expérience prouve que cette stratégie aurait peu soutenu la conjoncture, à court terme, mais fait resurgir, à moyen terme, le danger d'une surchauffe de l'économie. L'évolution des agrégats monétaires répondant à des définitions plus larges montre que l'expansion de la monnaie centrale a été suffisante en 1993. En moyenne annuelle, l'agrégat  $M_1$  s'est accru de 11,5%. Des accélérations temporairement très fortes de la progression de  $M_1$  sont habituelles dans les phases de repli des taux d'intérêt. Elles ne devraient toutefois pas se prolonger trop longtemps si l'on veut assurer à moyen terme la stabilité du niveau des prix.

Pas de mouvement forcé vers le sentier de croissance à moyen terme

Après avoir fléchi sur les marchés des changes au début de l'année, le franc s'est revalorisé en termes réels. Les cours atteints en fin d'année ne devraient toutefois pas menacer la reprise de la conjoncture. En 1993, les taux d'intérêt suisses se sont repliés davantage que les taux allemands. Grâce à la flexibilité des cours du franc, nous avons pu, dans une large mesure, détacher les taux suisses de l'évolution des rémunérations servies sur les marchés des pays voisins et axer notre politique monétaire en fonction principalement des besoins intérieurs.

Evolution sans heurt du franc sur les marchés des changes et décrochage vis-à-vis des taux d'intérêt européens

Pour 1994, nous avons décidé, en accord avec le Conseil fédéral, de continuer à viser notre objectif qui consiste à accroître de 1% par année, en moyenne pluri-annuelle, la monnaie centrale désaisonnalisée. Nous nous proposons d'augmenter, en 1994, la monnaie centrale désaisonnalisée à un rythme de nouveau supérieur à 1%. Ainsi, l'agrégat monétaire se rapprochera un peu plus de son sentier de croissance à moyen terme. Nous ne chercherons toutefois pas à accroître la monnaie centrale pour que celle-ci rejoigne, à fin 1994 déjà, son sentier de croissance. Si nous voulions atteindre un tel résultat, nous devrions encore assouplir fortement et rapidement notre politique monétaire, ce qui pourrait avoir ultérieurement des répercussions inflationnistes. Comme précédemment, nous nous réservons la possibilité de nous écarter de notre objectif monétaire si des évolutions inattendues sur les marchés des changes, de l'argent ou des capitaux menacent la stabilité du niveau des prix et une croissance économique équilibrée.

La politique monétaire pour 1994

La politique monétaire qui est envisagée pour 1994 repose sur plusieurs hypothèses. Nous tablons sur une croissance du produit intérieur brut réel d'un peu plus de 1% en moyenne de l'année 1994. Au quatrième trimestre, il devrait dépasser de 1,5% son niveau de la période correspondante de l'année précédente. Le renchérissement diminuera probablement à 1,5% en moyenne annuelle et à 1% en chiffre rond au quatrième trimestre.

Nouveau repli du renchérissement

## B. L'évolution de l'économie mondiale

### 1. Conjoncture générale

Net affaiblissement de la conjoncture dans les pays de l'OCDE

En 1993, la conjoncture a nettement faibli dans la plupart des Etats membres de l'OCDE. L'évolution économique a toutefois varié d'un pays à l'autre: la reprise a continué aux Etats-Unis, mais l'économie japonaise a subi un fort ralentissement et la plupart des pays européens sont entrés dans une phase de récession. Le produit intérieur brut réel des Etats membres de la CE a diminué de 0,3% en moyenne, après avoir progressé de 1,1% en 1992.

Poursuite de la reprise en Amérique du Nord

Aux Etats-Unis, la lente reprise, apparue en 1992, s'est poursuivie. Le produit intérieur brut réel a augmenté de 3%, contre 2,6% l'année précédente. La consommation privée et les investissements en biens d'équipement ont été les principaux éléments moteurs de la conjoncture. Par contre, la consommation publique a fléchi à cause des efforts d'économies des pouvoirs publics. En outre, les impulsions venant des exportations ont faibli, la demande d'importants partenaires commerciaux des Etats-Unis ayant stagné. Au Canada, la croissance du produit intérieur brut réel s'est sensiblement accélérée d'une année à l'autre, grâce à la consommation et, surtout, aux exportations qui ont très largement profité de la bonne marche de l'économie américaine.

Nouvelle détérioration de la conjoncture au Japon

Une nette détérioration de la conjoncture a été observée au Japon. Déjà marquée en particulier par l'effondrement des prix immobiliers et des cours des actions en 1992, l'économie japonaise a ressenti également les répercussions de la revalorisation du yen. La croissance de la consommation privée et des exportations a fortement faibli, et les dépenses d'investissements ont une nouvelle fois reculé. Le produit intérieur brut réel du Japon a fléchi de 0,5%, alors qu'il avait augmenté de 1,4% l'année précédente et de 4,1% en 1991.

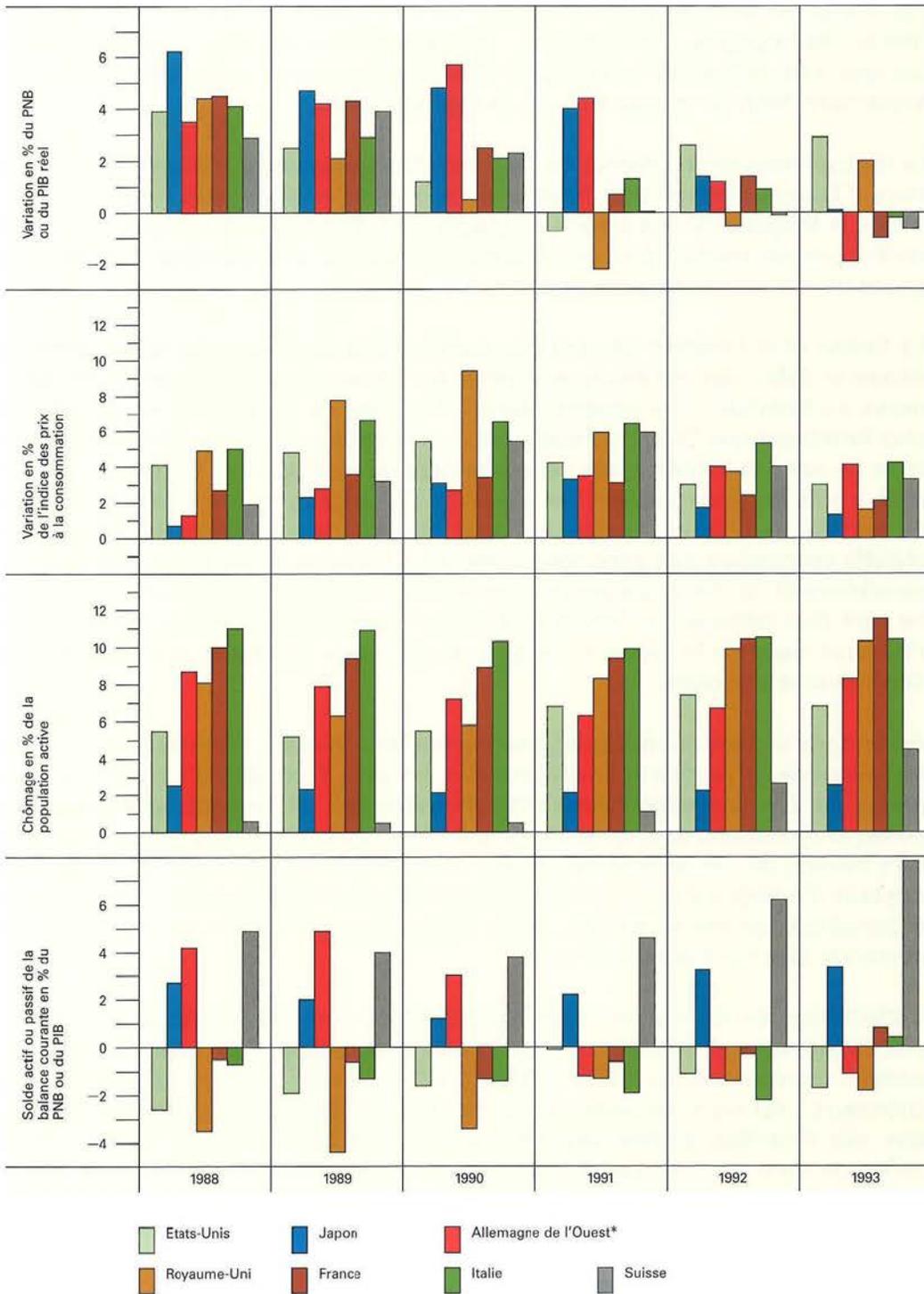
Récession en Allemagne...

L'économie ouest-allemande, dont la croissance s'était déjà ralentie en 1992, a subi une récession. En termes réels, le produit intérieur brut a diminué de 1,9%, son repli ayant été particulièrement prononcé au premier semestre. La consommation, tant publique que privée, mais aussi, et plus fortement encore, les exportations et les investissements ont reculé. En Allemagne orientale, la restructuration de l'économie a continué avec le soutien d'importantes mesures prises par les pouvoirs publics. Les secteurs agricole et industriel ont enregistré un nouveau déclin, mais la construction et plusieurs branches des services ont connu une vigoureuse expansion. En 1993, les nouveaux Länder n'ont contribué que pour 8% environ au produit intérieur brut du pays, alors que leur part à la population totale s'élève à 18% en chiffre rond.

...en France et en Italie...

En France, le produit intérieur brut réel a reculé de 0,9%; en 1992, il avait encore progressé de 1,4%. La consommation – privée et publique – n'a plus guère augmenté. Les investissements et les exportations ont fortement diminué, à cause notamment du niveau élevé des taux d'intérêt réels et de la faiblesse de la

Indicateurs économiques dans les principaux pays



\* Depuis juillet 1990, la balance courante englobe également les transactions entre les nouveaux Länder et l'étranger.

demande dans les pays européens. En Italie également, le produit intérieur brut réel a légèrement fléchi d'une année à l'autre. La consommation et les investissements ont régressé. En revanche, les exportations se sont vigoureusement accrues. Elles ont profité de la dépréciation de la lire, après la sortie de celle-ci, en septembre 1992, du mécanisme de change européen.

...mais aussi dans la plupart des autres pays d'Europe continentale

La détérioration de la conjoncture s'est étendue également à la plupart des autres pays d'Europe continentale. Alors que l'économie néerlandaise a stagné, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, l'Espagne et le Portugal ont enregistré un repli de leur produit intérieur brut réel. L'année précédente, ces pays étaient encore en phase de croissance économique.

Crise dans les pays nordiques

La Suède et la Finlande ne sont pas sorties de la récession qui les caractérise depuis le début des années quatre-vingt-dix. La situation s'est légèrement détériorée en Finlande, et le produit intérieur brut réel de la Suède a reculé encore plus fortement que l'année précédente. La Finlande avait perdu une part importante de ses débouchés après l'effondrement du bloc de l'Est. La Suède, de son côté, a subi les répercussions de la politique monétaire restrictive et de la chute du marché immobilier, marché qui avait été pris dans le tourbillon d'une surchauffe spéculative. Les exportations de ces deux pays se sont toutefois accrues sensiblement, du fait en particulier que la couronne suédoise et le mark finlandais ne sont plus rattachés à l'Ecu depuis l'automne de 1992. Quant au produit intérieur brut réel de la Norvège, il a augmenté grâce aux importants investissements de l'industrie pétrolière.

Reprise au Royaume-Uni

Après deux années de récession, l'économie britannique a retrouvé le chemin de la croissance. Le produit intérieur brut réel, qui avait fléchi de 0,5% en 1992, a progressé de 2%. Son expansion a découlé avant tout de l'assouplissement de la politique monétaire, assouplissement qui a été rendu possible par la sortie de la livre sterling du mécanisme de change européen en septembre 1992. La baisse des taux d'intérêt a stimulé la consommation et les investissements. En outre, les exportations ont été soutenues par la dépréciation de la livre sterling et par la demande plus forte aux Etats-Unis.

Nouvel accroissement du chômage

L'affaiblissement de la conjoncture a entraîné une nouvelle détérioration de l'emploi dans la zone de l'OCDE. Le taux de chômage des pays de la CE a augmenté, passant en moyenne de 10,3% en 1992 à 11,3% l'année suivante. Le nombre des chômeurs s'est accru en particulier en Finlande, en Espagne, en Suède, en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne et en France. Au Royaume-Uni également, le chômage s'est encore légèrement aggravé en moyenne annuelle; il a toutefois commencé à reculer vers la fin de l'année. Le taux de chômage a diminué de 7,4% à 6,8% aux Etats-Unis, mais enregistré une hausse à 2,5% au Japon.

Poursuite du repli du renchérissement

Une nette décélération du renchérissement a été observée dans la plupart des pays de l'OCDE. Mesuré à l'évolution des prix à la consommation, le taux d'infla-

tion (sans la Turquie) s'est inscrit en moyenne à 2,8%, contre 3,2% en 1992. La hausse des prix a été inférieure à la moyenne en France, au Royaume-Uni et au Japon, mais supérieure aux Etats-Unis et en Italie. En Allemagne occidentale, le renchérissement a marqué une légère accélération pour atteindre 4,1%.

Les tendances divergentes de la conjoncture dans les grands pays industrialisés se sont reflétées dans les chiffres du commerce extérieur. D'une année à l'autre, le déficit de la balance des transactions courantes des Etats-Unis s'est creusé, passant de 66 milliards à 100 milliards de dollars en chiffre rond. Cette détérioration est due essentiellement à la croissance vigoureuse des importations. D'un autre côté, l'excédent courant du Japon a augmenté de 118 milliards à quelque 140 milliards de dollars, la forte revalorisation du yen ayant gonflé la valeur en dollars des exportations. Mais, libellé en yens et exprimé en pour-cent du produit intérieur brut, le même solde actif est resté à son niveau de 1992, soit à 3,2%. En Allemagne, le solde passif de la balance courante a atteint plus de 50 milliards de marks, contre 39 milliards l'année précédente; l'excédent de la balance commerciale a progressé, mais le déficit de la balance des services s'est nettement accru. L'excédent de la balance courante française a doublé du fait principalement que le repli des importations a été plus fort que celui des exportations. Grâce notamment au solde largement positif de sa balance commerciale, l'Italie a pu réduire de plus de la moitié son déficit courant. Quant à la balance courante du Royaume-Uni, elle a enregistré un solde passif légèrement inférieur à celui de l'année précédente.

Evolution divergente  
des balances courantes

L'évolution économique a continué à diverger dans les pays d'Europe centrale et orientale. Une nette distinction peut être faite entre, d'une part, les pays qui ont appliqué une politique résolue de réformes et, de l'autre, ceux qui n'ont pu, jusque-là, s'engager clairement sur la voie d'une économie de marché. En 1993, la Pologne a été de nouveau le seul pays de cette zone à bénéficier d'une croissance. La Hongrie et la République tchèque sont parvenues à enrayer la chute de leur économie. En outre, le recul de la production a marqué un ralentissement en Roumanie, en Bulgarie et en Slovaquie. Dans les Etats de l'ex-Union soviétique, la dégradation de la situation économique a toutefois continué au même rythme qu'en 1992; une amélioration a été observée dans les pays baltes uniquement.

Sensibles écarts dans  
l'évolution des pays  
d'Europe centrale et  
orientale

Les échanges extérieurs ont évolué de manière défavorable dans la plupart des pays d'Europe centrale et orientale. A l'exception de la République tchèque et des Etats baltes, tous les pays de cette région ont enregistré une baisse de leurs exportations, à cause notamment de la récession en Europe occidentale. D'un autre côté, les importations ont généralement augmenté à la suite de la libéralisation du commerce extérieur.

Evolution défavorable  
des échanges  
extérieurs

Le point sur les privatisations

Si la privatisation des petites entreprises est allée bon train en 1993, celle des grands groupes n'a guère avancé. Pour que les privatisations puissent se poursuivre de manière fructueuse, il faut notamment mettre en place un ordre juridique fiable, développer des marchés financiers performants et résoudre le problème des dettes entre entreprises publiques.

Taux de croissance élevés dans les pays en développement...

Les pays en développement ont apporté une note d'espoir à ce tableau généralement sombre de l'économie mondiale. Leur produit intérieur brut réel s'est accru à un rythme probablement supérieur à 6%. Leurs exportations ont progressé de 5,4%. Quant à leurs importations, elles ont augmenté de 9,3%, fournissant ainsi un important soutien à la conjoncture dans les pays industrialisés. Autre évolution remarquable, des afflux considérables de capitaux privés ont été observés. Les pays qui, ces dernières années, avaient entrepris des réformes structurelles et s'étaient astreints à appliquer une politique économique axée sur la stabilité ont ainsi recueilli les fruits de leurs efforts.

...mais écarts substantiels d'une région à l'autre

De fortes disparités régionales ont toutefois subsisté au sein de cette catégorie de pays. La zone asiatique est restée très dynamique, affichant une croissance moyenne de 8,7% en termes réels. Avec un renchérissement de 8,3%, elle avait également le taux d'inflation le plus bas de toutes ces régions. En outre, la Chine s'est distinguée par une expansion toujours très vive. Son produit intérieur brut réel s'est accru en effet de 13%, après avoir progressé de 9% en moyenne des dix années précédentes. Les investissements directs étrangers en Chine ont augmenté massivement. Le processus de libéralisation des économies latino-américaines a permis aux pays de cette zone, à l'exception du Brésil, de vaincre l'inflation galopante, de donner plus de stabilité aux cours de change et de réduire les déficits publics. Le produit intérieur brut réel de l'Amérique latine a enregistré une hausse de 3,4%, contre 2,5% en 1992. En Afrique, la croissance économique a passé de 0,4% à 1,6%, et le revenu moyen par habitant a toutefois continué à fléchir.

## 2. Politiques monétaire et budgétaire

Evolution divergente des politiques monétaires menées par les pays industrialisés

Les taux d'inflation plutôt bas et la conjoncture généralement morose ont incité les pays industrialisés à assouplir leur politique monétaire en 1993. Les Etats-Unis, qui n'ont pas modifié le cap de leur politique, ont constitué une exception. Alors que les autorités monétaires japonaises ont nettement réduit leurs taux d'intérêt, la plupart des pays européens, l'Allemagne en particulier, n'ont augmenté qu'avec circonspection l'approvisionnement de leur économie en liquidités.

## Objectifs monétaires dans quelques pays

Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	M <sub>2</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1992	1—5%	1,5%
	M <sub>3</sub>	au 4 <sup>e</sup> trim. 1993	0—4%	0,7%
Japon	M <sub>2</sub> + CD <sup>1</sup>	moyenne de douze mois	projection 1—2%	1,6% <sup>2</sup>
Allemagne	M <sub>3</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1992 au 4 <sup>e</sup> trim. 1993	4,5—6,5%	7,4%
France	M <sub>3</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1992 au 4 <sup>e</sup> trim. 1993	4—6,5%	—1,6%
Royaume-Uni	M <sub>0</sub>	moyenne de douze mois	0—4%	5,4% <sup>2</sup>
	M <sub>4</sub>		3—9%	7,7% <sup>2</sup>
Italie	M <sub>2</sub>	de décembre 1992 à décembre 1993	5—7%	7,9%
Suisse	monnaie centrale désaisonnalisée	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1994	1% par an en moyenne	0,2% <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Certificats de dépôt.

<sup>2</sup> Variation entre le quatrième trimestre de 1992 et la même période de 1993.

<sup>3</sup> Moyenne annuelle entre le quatrième trimestre de 1989 et la même période de 1993.

Après avoir sensiblement relâché les rênes en 1991 et 1992, les autorités monétaires américaines ont maintenu le taux de l'escompte et le taux des fonds fédéraux – leur principal instrument de gestion de la masse monétaire – à environ 3%. La rémunération des dépôts à trois mois est restée légèrement supérieure à 3%. La Réserve Fédérale a cependant donné plusieurs fois à entendre qu'elle relèverait ses taux directeurs en cas de signes annonçant une reprise de l'inflation. La masse monétaire M<sub>2</sub> n'a progressé que faiblement, en dépit des taux d'intérêt bas et de l'amélioration de la conjoncture. Au quatrième trimestre, elle était à la limite inférieure du corridor de 1 à 5% choisi comme objectif.

Etats-Unis: maintien du caractère expansionniste de la politique monétaire

La Banque du Japon a assoupli sa politique. En deux étapes, elle a ramené son taux de l'escompte de 3,25% à 1,75%, soit à un niveau qui n'avait jamais été observé jusque-là. Le rendement des certificats de dépôt à trois mois a diminué, passant de 3,7% en janvier à 2,2% en décembre. Après avoir faibli l'année précédente, la progression de la masse monétaire M<sub>2</sub> + CD s'est accélérée légèrement au cours de 1993. En moyenne annuelle, cet agrégat dépassait de 1,6% son niveau de 1992.

Japon: assouplissement de la politique monétaire

La Banque fédérale d'Allemagne a réduit ses taux directeurs par petites étapes. Elle a adopté cette stratégie prudente à cause notamment de l'expansion toujours forte de la masse monétaire M<sub>3</sub> et de l'inflation élevée. Le taux de l'escompte a ainsi fléchi de 8,25% en janvier à 5,75% en décembre, et le taux lombard, de 9,5% à 6,75%. Les rémunérations à court terme ont suivi le même mouvement. Elles ont reculé d'environ trois points pour s'inscrire à 6,1% à la fin de l'année. La

Allemagne: baisse, par petites étapes, des taux directeurs

masse monétaire  $M_3$  a de nouveau augmenté si vigoureusement qu'elle a franchi la limite supérieure de son corridor de croissance de 4,5 à 6,5%.

SME: tensions persistantes au sein du mécanisme de change européen pendant le premier semestre

Au premier semestre, les tensions ont persisté au sein du mécanisme de change du Système monétaire européen (SME). Le franc français, en particulier, a subi des pressions au début de l'année. Le 1<sup>er</sup> février, la livre irlandaise a été dévaluée de 10%, ce qui a porté à quatre le nombre des réalignements de parités depuis la crise que le SME a traversée en septembre 1992. La situation s'est quelque peu apaisée après les baisses des taux directeurs allemands en février et en mars. Mais la peseta espagnole et, peu après, l'escudo portugais ont de nouveau été en butte à des pressions. A la mi-mai, ces deux monnaies ont été dévaluées, la première de 8% et la seconde de 6,5%. Les autorités monétaires françaises ont mis à profit le raffermissement du franc pour réduire nettement leurs taux d'intérêt en avril et en mai.

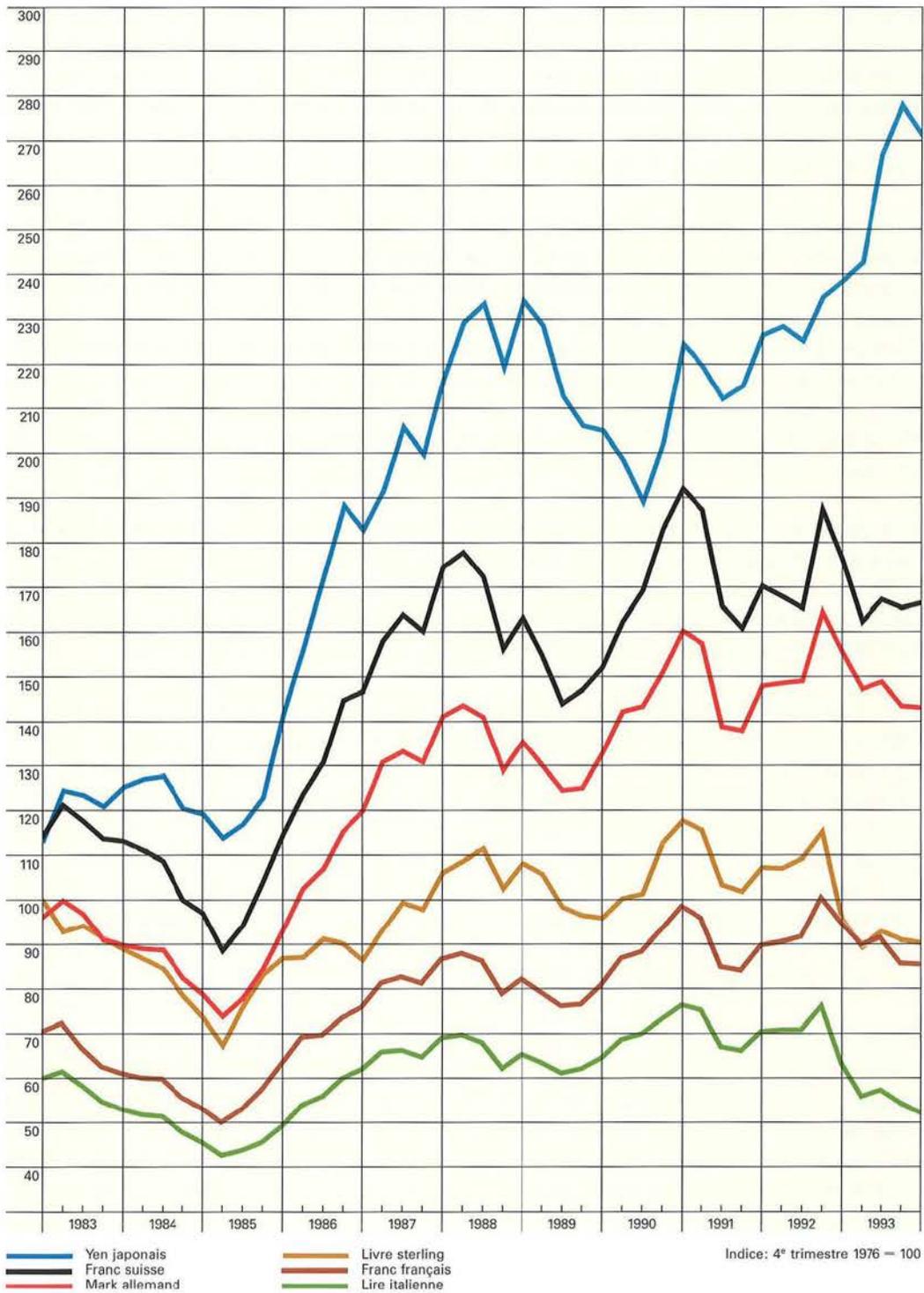
Nouvelles pressions sur le mécanisme de change au troisième trimestre

La rémunération des dépôts à trois mois en francs français a ainsi diminué pour s'inscrire, en juin, à un niveau légèrement inférieur au taux allemand de même durée, alors qu'elle lui était encore supérieure de quatre points en mars. Comme la Banque fédérale d'Allemagne n'abaissait que lentement ses taux et que les marchés escomptaient un nouveau repli des taux de la Banque de France, étant donné la situation de l'économie française, des pressions à la baisse toujours plus fortes se sont exercées, en juillet, sur le franc français et plusieurs autres monnaies. Elles ont contraint les autorités monétaires de la France, de la Belgique, du Danemark et du Portugal à relever leurs taux directeurs et à intervenir massivement sur les marchés des changes. Mais la situation s'est encore aggravée. Le 30 juillet, les francs français et belge ainsi que la couronne danoise ont franchi la limite inférieure de leur marge de fluctuation. Les ministres des finances de la CE ont alors décidé, le 1<sup>er</sup> août, de porter de  $\pm 2,25\%$  ( $\pm 6\%$  pour les monnaies bénéficiant de la marge élargie) à  $\pm 15\%$  la marge autorisée de fluctuation des monnaies participant au mécanisme de change européen. L'ancienne marge de  $\pm 2,25\%$  a été cependant maintenue entre le florin néerlandais et le mark allemand.

Relâchement prudent des rênes monétaires après l'élargissement de la marge de fluctuation

Cette décision des ministres des finances a accru sensiblement la marge de manœuvre, en matière de politique monétaire, des pays du mécanisme de change. Pour éviter d'ébranler la confiance des marchés dans leur monnaie et de mettre en danger la crédibilité de leur politique de stabilité, les autorités monétaires n'ont toutefois utilisé qu'avec une grande circonspection la marge ainsi disponible pour un repli des taux d'intérêt. A partir de la mi-août, comme la situation était redevenue plus calme au sein du SME et que les ajustements des cours de change étaient restés dans des limites étroites, les banques centrales ont relâché un peu plus nettement les rênes monétaires. Entre le début d'août et la fin de l'année, le mark allemand a fléchi de 0,7% face à l'Ecu, tandis que les francs français et belge et la couronne danoise se sont revalorisés respectivement de 2,6%, 2,3% et 4,6%.

*Cours en dollars de quelques monnaies*



Assouplissement de la politique monétaire au Royaume-Uni et en Italie

Le Royaume-Uni et l'Italie, qui ne participent plus au mécanisme de change du SME depuis septembre 1992, ont assoupli leur politique monétaire en 1993. Les autorités monétaires britanniques ont réduit leurs taux directeurs en janvier et en novembre. Le taux de base que les banques appliquent à leurs débiteurs de premier ordre a diminué de 1,5 point pour s'inscrire à 5,5%, soit à un niveau qui n'avait plus été observé depuis près de vingt ans. La Banque d'Italie a elle aussi abaissé ses taux directeurs à plusieurs reprises; elle a notamment ramené son taux de l'escompte de 12% à 8%.

Fluctuations du dollar et raffermissement du yen

Sur les marchés des changes, le dollar des Etats-Unis a fortement fluctué, en 1993 également. Entre la mi-avril et la fin de juillet, il s'est raffermi par rapport aux monnaies européennes, notamment parce que la conjoncture était relativement favorable aux Etats-Unis et que des baisses de taux d'intérêt étaient attendues en Europe. La monnaie américaine est ensuite entrée dans une phase de faiblesse, mais elle a renoué avec la fermeté à partir de la mi-septembre. Le yen japonais s'est considérablement revalorisé du fait en particulier des excédents croissants de la balance courante. Face au dollar, il a augmenté de presque 20% jusqu'à la mi-août, puis fléchi d'environ 5% jusqu'à la fin de l'année.

Nouvel accroissement des déficits publics

Les déficits publics se sont encore creusés dans les pays de l'OCDE. Ceux des sept grands pays industrialisés ont atteint 4,3% du produit intérieur brut, contre 3,9% en 1992. La détérioration des finances publiques est due à l'affaiblissement de la conjoncture, mais aussi à des facteurs structurels. Plusieurs gouvernements ont pris des mesures en vue d'assainir leurs finances à moyen terme.

Etats-Unis: plan financier pour réduire le déficit budgétaire

Aux Etats-Unis, le déficit des administrations publiques s'est inscrit, en 1993, à 285 milliards de dollars, soit à 3,6% du produit intérieur brut. Par rapport à l'exercice précédent, il a légèrement diminué. En août, le Congrès a approuvé le plan financier à moyen terme, proposé par le gouvernement pour réduire les excédents de dépenses. Ce plan d'assainissement met l'accent notamment sur des hausses d'impôts. Du côté des dépenses, les compressions interviendront surtout dans le budget de la défense et dans les contributions à l'assurance maladie. Les taux d'intérêt plus bas devraient contribuer également à alléger les déficits. L'application du plan devrait permettre de ramener le déficit budgétaire à 2,2% du produit intérieur brut, d'ici 1998.

Augmentation des dépenses publiques au Japon...

Etant donné la détérioration de la conjoncture, le gouvernement nippon a pris des mesures pour stimuler l'économie. Il a mis en œuvre deux plans de relance économique, l'un en mars et l'autre en septembre. Ces programmes, qui ont porté avant tout sur des travaux supplémentaires d'infrastructures, ont engendré une forte augmentation des dépenses publiques. Comme, de surcroît, les recettes ont fléchi du fait de la conjoncture, la situation financière des pouvoirs publics s'est considérablement dégradée. En 1993, l'excédent de dépenses des collectivités publiques a correspondu à 0,5% du produit intérieur brut; l'année précédente, un surplus de recettes s'élevait à 1,3% du produit intérieur brut avait encore été enregistré.

En Allemagne également, le déficit des administrations publiques s'est fortement alourdi, à cause de la récession et, surtout, des dépenses liées au développement des nouveaux Länder. Il a atteint 4% du produit intérieur brut, contre 2,6% en 1992. En mars, le gouvernement fédéral, les Länder et l'opposition ont conclu un «pacte de solidarité» pour maîtriser les problèmes économiques découlant de l'unification allemande. L'accord prévoit en particulier l'affectation de ressources financières supplémentaires au développement des nouveaux Länder. Ces fonds proviendront d'un relèvement, dès le début de 1995, des impôts sur le revenu.

... en Allemagne ...

En France, l'excédent de dépenses a très largement dépassé le montant budgétisé; il s'est inscrit à 6% du produit intérieur brut. La privatisation d'entreprises publiques a permis à l'Etat d'encaisser des recettes supplémentaires. D'autres privatisations importantes devraient avoir lieu en 1994. Au Royaume-Uni, le déficit public a augmenté de 6,1% du produit intérieur brut en 1992 à 8% environ l'année suivante; des compressions de dépenses et des hausses d'impôts sont envisagées pour assainir la situation. L'Italie, grâce à un vaste programme d'assainissement, a pu contenir son déficit dans les limites prévues. En 1994, de nouvelles coupes dans les dépenses devraient permettre de faire passer la part du déficit public de 9,7% du produit intérieur brut à moins de 9%.

... et dans les autres  
grands pays européens

### 3. Marchés financiers

La baisse des taux d'intérêt et la hausse des cours des actions ont influé sur les marchés financiers. La situation des banques s'est consolidée dans la plupart des pays, et les recueils de fonds sur les marchés ont fortement progressé.

Expansion des  
marchés financiers et  
amélioration de la  
situation des banques

Les taux d'intérêt à long terme se sont repliés dans les pays de l'OCDE. Ce mouvement de baisse a été rendu possible par le ralentissement de l'inflation et le recul que les taux à court terme ont enregistré à la suite du relâchement des rênes monétaires.

Repli des taux longs

En Europe et aux Etats-Unis, les cours des actions ont augmenté pendant la plus grande partie de l'année. Les Bourses japonaise et italienne ont toutefois subi une sensible diminution, après une forte hausse au premier semestre.

Hausse, puis consoli-  
dation sur les marchés  
des actions

Le volume des capitaux recueillis sur les marchés financiers internationaux a atteint 811 milliards de dollars, contre 610 milliards en 1992. Cette vive expansion a découlé principalement des émissions d'emprunts («notes», obligations, titres assortis de droits de conversion ou d'option), qui se sont accrues de 334 milliards

Nouvelle augmentation  
du volume des  
émissions sur les  
marchés financiers  
internationaux

à 481 milliards de dollars. Des obligations à taux fixe ont été émises pour 369 milliards de dollars, contre 265 milliards l'année précédente. Les placements de «notes» à taux variables ont totalisé 70 milliards de dollars, après 44 milliards en 1992. Grâce à la bonne tenue des Bourses, les émissions de titres assortis de droits de conversion ou d'option ont augmenté, passant de 21 milliards à 39 milliards de dollars. Quant aux octrois de crédits consortiaux, ils ont porté sur un montant de 130 milliards de dollars, contre 118 milliards l'année précédente. Leur progression s'explique exclusivement par le renouvellement de crédits à moyen terme. En effet, les banques ont, en 1993 également, accordé moins de nouveaux crédits.

Fortes variations des parts de marché des monnaies

La ventilation par monnaies des émissions sur les marchés financiers internationaux a subi de sensibles modifications. Au premier semestre, les parts des monnaies traditionnellement fortes (mark allemand, franc suisse et yen) ont fléchi du fait de la stabilité de certains rapports de change. Dans la seconde moitié de l'année, après la crise qui a secoué le mécanisme de change du SME et l'élargissement de la marge de fluctuation autorisée, ces monnaies ont pu regagner une partie du terrain perdu. Les émissions en Ecus ont été peu importantes en 1993.

Part prépondérante des pays de l'OCDE aux recueils de fonds

Les débiteurs établis dans les pays de l'OCDE ont recueilli 691 milliards de dollars. Une fois encore, ils ont absorbé une part prépondérante des capitaux levés sur les marchés financiers internationaux. Les recueils de fonds des pays en développement ont augmenté de 47 milliards en 1992 à 84 milliards de dollars l'année suivante. Le flux de capitaux vers l'Europe de l'Est a passé de 1,5 milliard à 6,2 milliards de dollars.

Propositions en matière de surveillance internationale des banques

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a proposé plusieurs mesures pour tenir compte des risques liés aux opérations bancaires. Il souhaite que les risques de marché soient pris en considération dans le calcul des fonds propres exigés, que les possibilités de compensation («netting») soient étendues et qu'un système soit introduit pour mesurer les risques liés aux variations des taux d'intérêt. En outre, plusieurs banques centrales ont attiré l'attention sur les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers dérivés. Il est nécessaire notamment que les intervenants sur les marchés évaluent de manière réaliste les risques dans ce domaine.

Coopération entre opérateurs du secteur privé

Les opérateurs du secteur privé ont eux aussi renforcé leur coopération à l'échelle internationale. Les marchés à terme de l'Allemagne et de la France se sont associés, et plusieurs marchés à terme américains ont fusionné. De plus, un consortium de banques européennes, auquel plusieurs établissements suisses participent, a mis en service un système électronique de cotation des devises. Ce système relie directement les banques entre elles.

La Commission européenne a avancé dans la voie de l'harmonisation des dispositions légales régissant le secteur financier. Le Conseil des ministres a approuvé une directive sur les services financiers, laquelle permet aux maisons de titres d'opérer, avec une licence unique, dans tous les Etats de la CE. Il a également adopté une directive instituant une assurance des dépôts de la clientèle, qui garantit les avoirs dans les banques jusqu'à 20 000 Ecus. En outre, la Commission européenne a proposé deux autres directives dans le domaine financier: la première prévoit d'étendre l'assurance des dépôts à la clientèle des maisons de titres, et la seconde vise à améliorer la transparence des groupes financiers et à renforcer les échanges d'informations entre autorités de surveillance.

Progrès dans l'harmonisation, au sein de la CE, des dispositions légales sur le secteur financier

Grâce à des bénéfices accrus, les banques américaines ont pu poursuivre le redressement de leur situation financière. En effet, le produit des commissions et des opérations sur titres a augmenté, alors que les dotations aux provisions ont diminué d'une année à l'autre. En outre, les banques américaines ont mis à profit la bonne tenue des marchés boursiers pour renforcer leurs fonds propres, ce qui leur a permis également de bénéficier des avantages que la nouvelle loi sur l'assurance des dépôts offre aux établissements bien capitalisés.

Etats-Unis: redressement du secteur financier

Les banques japonaises ont continué à subir les effets de la récession et de la crise du marché immobilier: leurs bénéfices ont reculé et des provisions plus importantes que l'année précédente ont dû être constituées.

Japon: difficultés persistantes dans les banques...

Au Japon, une loi réformant le système financier («Financial System Reform Act») est entrée en vigueur. Depuis, les banques peuvent opérer dans le commerce de titres, et les maisons de titres, dans le domaine des crédits. Par ailleurs, les derniers plafonds appliqués aux rémunérations des dépôts de la clientèle ont été abrogés.

...et poursuite de la libéralisation du secteur financier

Les banques européennes ont amélioré leur situation. Les bénéfices ont fortement progressé grâce à l'élargissement des marges d'intérêts, à la hausse des commissions et à la légère diminution des provisions. Les banques nordiques sont sorties des chiffres rouges, et plusieurs ont pu renoncer au soutien des pouvoirs publics. Néanmoins, les provisions accrues des banques allemandes et les bénéfices en repli des établissements français montrent que le problème des créances douteuses subsiste.

Amélioration de la situation des banques européennes

Les gouvernements de maints pays européens ont annoncé des programmes pour la privatisation de sociétés en mains publiques, notamment de banques françaises, nordiques, italiennes et portugaises. Les premières opérations ont été couronnées de succès. Compte tenu de l'importance des privatisations envisagées, ces programmes s'étaleront sur une période relativement longue.

Vague de privatisations en Europe

## 4. Coopération internationale

Entrée en vigueur du traité de Maastricht

Le traité de Maastricht sur l'Union européenne est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 1993, après un processus de ratification qui a duré près de dix-huit mois. Les derniers obstacles ont été levés par le peuple danois qui, en mai, a approuvé le traité lors d'un second référendum, par le Parlement britannique qui, en été, a donné son accord et par la Cour constitutionnelle fédérale de Karlsruhe qui, à fin octobre, a rejeté une plainte et déclaré le traité compatible avec la loi fondamentale allemande.

Création de l'Union européenne

Le traité de Maastricht est à la base de la création de l'Union européenne (UE). Celle-ci est formée des communautés déjà existantes (Communauté économique européenne ou Communauté européenne, Communauté européenne du charbon et de l'acier et Communauté européenne de l'énergie atomique) auxquelles viennent s'ajouter deux piliers, à savoir la «politique étrangère et de sécurité commune» et la «coopération dans le domaine de la justice et des affaires intérieures». Une des importantes caractéristiques de l'UE est l'extension des pouvoirs du Parlement européen. Celui-ci obtient notamment le droit d'approuver ou de rejeter en bloc la proposition des Etats membres concernant la nomination des commissaires européens. En outre, il dispose d'un droit de veto pour de nombreux actes législatifs ayant trait à la Communauté européenne, en particulier au grand marché unique.

Début de la deuxième étape de l'union économique et monétaire

La deuxième étape de l'union économique et monétaire a commencé le 1<sup>er</sup> janvier 1994. Le fait le plus saillant de cette phase est l'entrée en fonction de l'Institut monétaire européen (IME). Lors du Conseil extraordinaire qu'ils ont tenu à fin octobre, les chefs d'Etat et de gouvernement des pays de l'UE ont attribué à Francfort le siège de l'IME et de la future Banque centrale européenne (BCE). Les tâches principales de l'IME consistent à mettre sur pied les fondements de la politique monétaire commune de la BCE, à renforcer la coopération entre les banques centrales nationales, à contrôler le fonctionnement du Système monétaire européen et à rendre les systèmes de paiements transfrontaliers plus performants. En outre, l'IME reprend les fonctions dévolues jusque-là au Comité des gouverneurs des banques centrales de la CE et au Fonds européen de coopération monétaire.

Législation secondaire en vue de la deuxième étape de l'union économique et monétaire

En vue de la deuxième étape de l'union économique et monétaire, de nouvelles dispositions légales sont entrées en vigueur. La principale d'entre elles est l'interdiction, pour les banques centrales des Etats membres de l'UE, de se prêter à un financement monétaire des dépenses publiques.

Elargissement envisagé de l'Union européenne

Au début de 1993, la CE a entamé des négociations d'adhésion avec l'Autriche, la Finlande, la Norvège et la Suède. Ces négociations devraient s'achever au cours du premier semestre de 1994.

La CE a signé des accords d'association avec la Roumanie ainsi qu'avec la République tchèque et la Slovaquie. Avec la Slovénie, elle a conclu un accord de coopération économique et de libéralisation des échanges commerciaux. En outre, l'accord de libre-échange que les pays de l'AELE ont passé avec la Bulgarie et la Hongrie est entré en vigueur au milieu de l'année.

Relations avec les Etats d'Europe centrale et orientale

Le traité sur l'Espace économique européen (EEE) est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1994. Il établit entre les douze Etats de la CE et cinq Etats de l'AELE une situation semblable à celle d'un marché intérieur en matière de circulation des marchandises, des services, des capitaux et des personnes. La Suisse ne participe pas à l'EEE. Par des négociations bilatérales, la CE et la Suisse cherchent à éliminer les inconvénients qui en résultent sur le plan économique.

EEE sans la Suisse

En avril 1993, le Fonds monétaire international (FMI) a créé la facilité pour la transformation systémique (FTS), un mécanisme qui est temporaire puisqu'il fonctionnera jusqu'à la fin de 1994. La FTS permet d'assister les pays qui se heurtent à des difficultés de balance des paiements à la suite du passage de prix généralement administrés à un système d'échanges multilatéral fondé sur le marché et de les aider à remplir les conditions pour accéder aux crédits ordinaires. En 1993, plusieurs pays de l'ex-Union soviétique, d'Europe centrale et orientale ainsi que d'Asie ont bénéficié de prêts accordés au titre de la FTS.

FMI: facilité pour la transformation systémique

Au milieu de 1993, les membres du Groupe des Dix ont approuvé la reconduction, pour cinq ans, des Accords généraux d'emprunt (AGE) du FMI. Aux termes des AGE, les pays du Groupe des Dix mettent à la disposition du FMI des lignes de crédit limitées dans le temps. Le FMI est habilité à recourir à ces crédits quand il peut prouver qu'il manque de liquidités et qu'il a besoin de fonds pour pallier une grave détérioration du système monétaire international. La Suisse a renouvelé sa promesse de crédit aux AGE; en cas de recours à cette possibilité, les fonds seraient fournis par la Banque nationale. Les Chambres fédérales ont adopté l'arrêté fédéral y relatif.

Reconduction des Accords généraux d'emprunt

Le FMI a décidé de renouveler la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR). Celle-ci a été créée en 1988 pour aider les pays en développement à revenu faible à surmonter des difficultés structurelles et tenaces de balance des paiements. Les crédits au titre de la FASR sont accordés à moyen terme et assortis d'un taux d'intérêt particulièrement favorable de 0,5%. Fondamentalement, la nouvelle FASR a les mêmes caractéristiques que l'ancienne. La Suisse envisage d'apporter son concours au financement du nouveau mécanisme. Mais, contrairement à la solution choisie précédemment, la Banque nationale prendrait en charge la contribution au compte de prêts, et la Confédération fournirait la part au compte de bonification qui sert à réduire le taux d'intérêt appliqué aux débiteurs. Jusqu'ici, la Confédération a financé la totalité de la contribution de la Suisse à la FASR.

Renouvellement de la facilité d'ajustement structurel renforcée

## 5. Endettement international

Endettement accru des pays d'Europe centrale et orientale

Selon des estimations, la dette extérieure des pays d'Europe centrale et orientale s'est accrue de 11% pour atteindre 209 milliards de dollars environ. Son expansion est due essentiellement aux Etats de l'ex-Union soviétique et du Sud-Est de l'Europe. Les autres pays ont pu généralement stabiliser leurs engagements financiers. Pour l'ensemble de cette région, le rapport entre la dette et les exportations a augmenté de 132,4% en 1992 à 148,5% l'année suivante, à cause de l'accroissement de la dette et du fléchissement des exportations. En revanche, le rapport entre le service de la dette et les exportations a diminué de 12,1% à 11,4% grâce au repli des taux d'intérêt sur le plan international.

Allègement du fardeau de la dette des pays en développement

Les pays en développement sont parvenus à alléger un peu plus le fardeau de leur endettement. Bien que leur dette extérieure se soit accrue d'environ 6% pour atteindre un total estimé à 1476 milliards de dollars, le rapport entre l'endettement et les exportations a fléchi, passant de 116,3% à 115,6%. En outre, le rapport entre le service de la dette et les exportations s'est réduit de 14,2% à 13,7%. Ces progrès ont été obtenus grâce aux exportations élevées, au processus de privatisation, à la baisse des taux d'intérêt dans les pays créanciers et à l'application de mesures prévues par le plan Brady.

Atténuation de la crise de l'endettement en Amérique latine

Si la crise de la dette s'est considérablement atténuée en Amérique latine, elle n'est pas encore surmontée. La dette extérieure de la région a probablement augmenté de 2,5% pour s'inscrire à 465 milliards de dollars, mais les indicateurs d'endettement ont reculé. Le rapport entre l'endettement et les exportations a diminué de 252,8% à 249,7% d'une année à l'autre, et le service de la dette représentait 33,1% des exportations, contre 35,6% en 1992. Au début de l'année, les négociations entre l'Argentine et ses créanciers ont abouti à un accord de rééchelonnement. De même, le Brésil et ses banques créancières ont conclu, à fin novembre, un accord de rééchelonnement portant sur 52 milliards de dollars. Son entrée en vigueur est subordonnée à l'aboutissement des négociations entre le Brésil et le FMI sur un accord de confirmation. Ces négociations étaient toujours en cours à la fin de 1993. Le Pérou, qui a retrouvé sa capacité d'emprunt au FMI, a signé au début de l'année un accord de rééchelonnement avec ses créanciers du Club de Paris.

Situation préoccupante en Afrique

Évalué à 232 milliards de dollars, l'endettement extérieur de l'Afrique reste préoccupant. Il s'est accru de 4,6%. Le rapport entre la dette extérieure et les exportations atteignait 241,5%, contre 226,4% l'année précédente. Le rapport entre le service de la dette et les exportations, qui était de 25,1% en 1992, a augmenté à 33,2%, soit à un niveau difficilement supportable. Les pays les plus pauvres, situés au sud du Sahara, sont confrontés à une situation particulièrement grave; leur dette est constituée en majeure partie d'engagements envers des créanciers publics. Ces pays n'ont guère pu accéder, en 1993 également, aux marchés financiers internationaux.

# C. L'évolution économique en Suisse

## 1. Conjoncture générale

### Produit intérieur brut et production industrielle

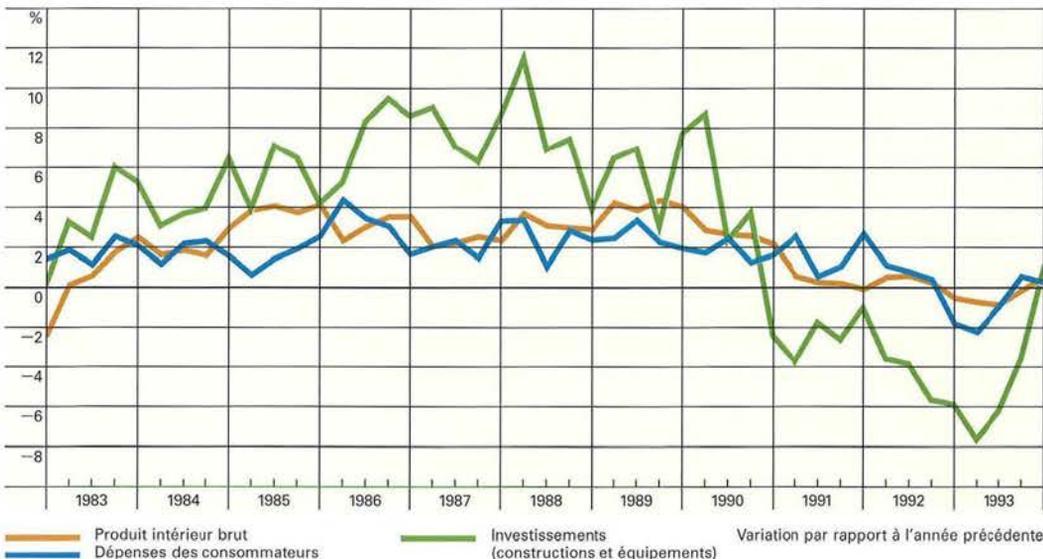
Par rapport à l'année précédente, le produit intérieur brut réel a diminué de 0,6%. En 1992, il avait approximativement stagné, selon les chiffres révisés de la comptabilité nationale. Après un net recul au premier trimestre de 1993, une reprise a été observée le trimestre suivant, reprise qui a continué, à un rythme modeste, au cours du second semestre. Les principales impulsions sont venues de la consommation privée et de la demande étrangère. Du côté des investissements également, la demande s'est quelque peu raffermie, après avoir massivement régressé pendant les deux années précédentes. L'amélioration n'a toutefois pas été assez forte pour engendrer une croissance du produit intérieur brut réel sur l'ensemble de l'année.

Au deuxième trimestre, des signes annonçant une amélioration de la conjoncture sont apparus également dans les importations de marchandises. Celles-ci ont en effet augmenté pour la première fois depuis le milieu de 1991. Dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production s'est constamment redressé, tout en restant très inférieur à son niveau normal ainsi qu'à sa moyenne de l'année précédente. Quant aux entrées et carnets de commandes, ils se sont de nouveau réduits, mais moins fortement qu'en 1992.

Signes d'une amélioration de la conjoncture dès le deuxième trimestre

Taux d'utilisation des capacités de production à un bas niveau, mais en hausse

Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



## Consommation

Nouvelle baisse de la consommation privée

La nouvelle diminution du revenu disponible des ménages et l'accroissement rapide du chômage ont entraîné une forte baisse de la consommation privée au début de 1993. En moyenne annuelle, elle a fléchi de 0,8% en termes réels, contre 0,2% en 1992. Tant les achats de biens que les dépenses afférentes aux services ont décliné. Au deuxième trimestre, la consommation privée a commencé à enregistrer une reprise. Les chiffres d'affaires du commerce de détail, encore en net repli au premier semestre, se sont notablement améliorés par la suite. A partir du troisième trimestre, les ventes de produits alimentaires, de boissons et de tabacs ont atteint des niveaux supérieurs à ceux de l'année précédente, tandis que celles de biens durables ont régressé à un rythme plus lent. Dans le tourisme, la demande intérieure a été faible, en 1993 également. Les nuitées de la clientèle suisse ont été moins nombreuses, après avoir déjà fortement reculé l'année précédente.

Repli de la consommation publique

La consommation publique, qui avait augmenté de 0,5% en 1992, a diminué de 0,4% en termes réels, du fait des mesures prises par les collectivités publiques, à tous les niveaux, pour réduire les déficits budgétaires.

## Investissements

Ralentissement du recul des investissements en biens d'équipement

Les dépenses d'investissements ont chuté pour la troisième année consécutive. En termes réels, elles ont baissé de 4,3%, contre 5% en 1992. Leur mouvement de repli s'est nettement ralenti au deuxième trimestre. L'incertitude quant à l'évolution de l'activité économique et, surtout, le taux toujours bas d'utilisation des capacités de production ont contribué à freiner la propension à investir. Cette tendance a été particulièrement sensible dans le domaine des biens d'équipement et dans celui des constructions artisanales et industrielles. Les investissements en biens d'équipement ont en effet décliné de 4,3% en termes réels, après un recul de 9,6% en 1992.

Reprise des investissements dans la construction de logements

En termes réels, les investissements sous forme de constructions se sont réduits de 4,2%, contre 2,3% en 1992. Au cours de l'année, la situation a commencé à se stabiliser dans la construction. Dans le secteur principal du bâtiment, les entrées de commandes ont atteint, à partir du deuxième trimestre, des niveaux dépassant ceux des périodes correspondantes de l'année précédente, et les carnets de commandes ont diminué plus lentement. Des impulsions sont venues principalement de la construction de logements, alors que la construction de bâtiments destinés à l'industrie, à l'artisanat et aux services a continué à ressentir les effets des nombreux locaux commerciaux, industriels et artisanaux n'ayant pas trouvé preneurs.

## Commerce extérieur

Après une croissance sensible en 1992, les exportations de marchandises n'ont progressé que de 0,6%, du fait de la récession en Europe, pour s'inscrire à 86,7 milliards de francs. Les importations ont une nouvelle fois reculé. Totalisant 83,8 milliards de francs, elles étaient inférieures de 3,4% à leur montant de l'année précédente. Au second semestre, l'amélioration de la conjoncture intérieure a engendré une reprise des importations. Les exportations ont elles aussi commencé à s'accroître au cours de la seconde moitié de l'année.

Volume en repli du commerce extérieur

La faiblesse des dépenses d'investissements en Europe a entraîné un léger repli des exportations de biens d'équipement. De même, les ventes à l'étranger de matières premières et de produits semi-finis ont fléchi. En revanche, les exportations de biens de consommation et de produits énergétiques ont progressé.

Progression des exportations de biens de consommation

La diminution des exportations vers la zone de l'OCDE est due principalement à l'évolution des ventes dans les pays de la CE. Les livraisons aux pays de l'AELE et au Japon ont elles aussi marqué un recul, alors que les États-Unis ont augmenté leurs achats de marchandises suisses. Les ventes dans les républiques de l'ex-

Evolution inégale selon les régions

### Commerce extérieur



— Importations en volume — Exportations en volume  
 Indice I: 1970 = 100  
 Séries corrigées des variations saisonnières et lissées. Depuis 1988: estimations trimestrielles de l'Office fédéral des questions conjoncturelles

Union soviétique, l'Europe de l'Est, les pays nouvellement industrialisés du Sud-Est asiatique et la République populaire de Chine ont enregistré des taux de croissance à deux chiffres, ce qui a compensé la baisse observée sur les marchés européens.

Forte diminution des importations de biens d'équipement et de produits énergétiques

La faiblesse de la demande intérieure s'est traduite par un nouveau fléchissement des importations. Les achats à l'étranger de biens d'équipement et de produits énergétiques, tels le mazout et l'essence, ont reculé davantage que la moyenne. Seules les importations de biens de consommation ont augmenté légèrement, bien que de sensibles diminutions aient été observées dans plusieurs catégories de marchandises, les véhicules notamment.

Solde actif du commerce extérieur

La balance commerciale suisse, qui se solde généralement par un déficit élevé, a dégagé un excédent en 1993, grâce au recul relativement sensible des importations en volume et à l'amélioration des termes de l'échange. Les prix des importations ont diminué de 2,2%, mais ceux des exportations sont restés approximativement stables.

## **Balance des paiements**

### *Balance des transactions courantes*

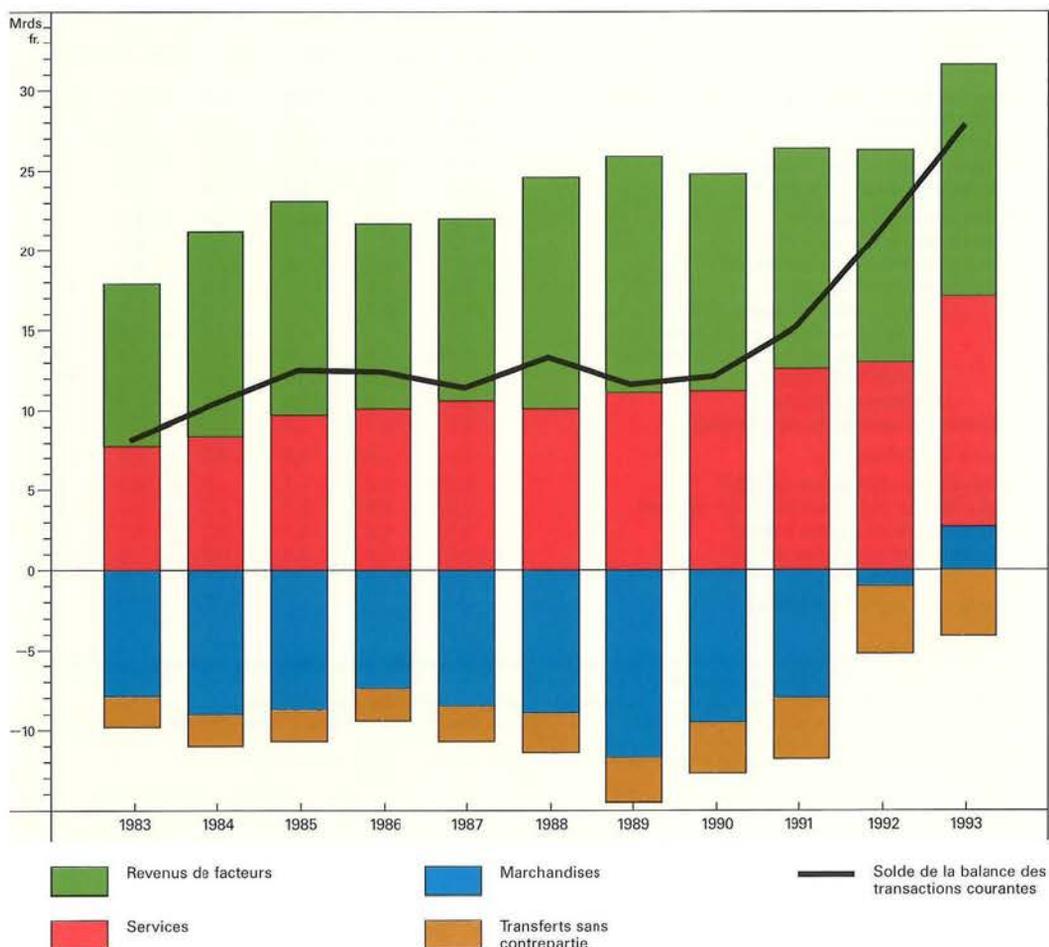
Excédent accru de la balance courante

L'excédent de la balance courante a atteint 27,6 milliards de francs, contre 21,2 milliards en 1992. En pour-cent du produit national brut nominal, il a passé ainsi de 6% à 7,7%. Sa vigoureuse expansion s'explique principalement par les échanges de marchandises (commerce spécial et autres postes) qui, pour la première fois depuis 1953, ont enregistré un solde actif de 2,7 milliards de francs.

Augmentation des soldes actifs des services et des revenus de facteurs

Le solde actif des services a progressé de 1,4 milliard pour s'établir à 14,4 milliards de francs. L'essor du négoce de titres et des émissions a permis aux banques d'encaisser des commissions accrues. En outre, les recettes tirées du tourisme ont progressé. L'évolution des prix est à l'origine de cette progression. En effet, le nombre des touristes venant d'outre-mer a nettement régressé, et celui des visiteurs européens a été légèrement inférieur au chiffre de l'année précédente. Les dépenses touristiques de la Suisse ont stagné à leur niveau de 1992. Les revenus du travail transférés à l'étranger ont fléchi, du fait principalement d'un nouveau recul de l'effectif des frontaliers étrangers travaillant en Suisse. Bien que le volume des avoirs nets à l'étranger ait augmenté, les intérêts perçus par la Suisse ont diminué d'une année à l'autre. Les intérêts versés à l'étranger ayant chuté encore plus fortement, le solde actif des revenus de capitaux s'est inscrit à un montant dépassant celui de 1992. Au total, le solde actif des revenus de facteurs s'est accru de 1,2 milliard pour atteindre 14,5 milliards de francs.

## Balance des transactions courantes



## Mouvements de capitaux

Dans le domaine des mouvements de capitaux, seules des données sur les banques commerciales et l'institut d'émission sont disponibles avant la publication du présent rapport de gestion. L'évolution des investissements directs et des investissements de portefeuille sera commentée dans le rapport concernant la balance suisse des paiements, rapport qui paraîtra, comme chaque année, dans le numéro de septembre du bulletin trimestriel de la Banque nationale.

Les banques (comptoirs en Suisse) ont exporté des capitaux, dans leurs opérations interbancaires, pour un montant net de 2,9 milliards de francs, contre 6,1 milliards en 1992. Ce repli est imputable en grande partie au fait que les

Exportations nettes de capitaux dans les opérations interbancaires

Balance des paiements, de 1988 à 1993  
Soldes en milliards de francs<sup>1</sup>

	1988	1989	1990	1991	1992 <sup>r</sup>	1993 <sup>p</sup>
1. Transactions courantes (balance des revenus)	13,2	11,5	12,0	15,1	21,2	27,6
Marchandises	- 8,9	-11,7	- 9,5	- 8,0	- 1,0	2,7
Services	10,1	11,1	11,2	12,6	13,0	14,4
Revenus du travail et des capitaux	14,5	14,8	13,6	14,3	13,3	14,5
Transferts sans contrepartie	- 2,5	- 2,8	- 3,2	- 3,8	- 4,2	- 4,1
2. Mouvements de capitaux	-21,8	-10,8	-18,2	-17,1	-13,0	...
Investissements directs	-12,7	- 9,2	- 2,7	- 5,6	- 6,2	...
Investissements de portefeuille	-10,9	- 4,9	- 1,6	-17,2	- 4,1	...
Banques commerciales <sup>2</sup>	- 3,5	2,5	-10,4	8,0	- 8,7	14,4
Opérations interbancaires	11,6	30,4	15,3	7,5	- 6,1	- 2,9
Crédits au secteur non bancaire	- 2,9	- 5,1	- 5,7	- 0,9	- 1,4	- 0,8
Dépôts du secteur non bancaire	- 1,7	0,1	- 0,8	- 0,7	0,3	6,4
Fonds fiduciaires	- 7,7	-23,9	-16,4	3,1	0,4	14,0
Métaux précieux	- 2,9	1,0	- 2,8	- 1,0	- 1,9	- 2,2
Autres mouvements de capitaux	5,3	0,7	- 3,6	- 2,3	6,0	...
3. Erreurs et omissions	5,1	1,8	7,9	3,3	- 0,8	...
4. Réserves monétaires de la BNS <sup>3</sup>	- 3,5	2,4	1,7	1,4	6,2	0,6
Intérêts sur les placements de devises	2,2	2,9	2,7	2,7	1,9	2,2
Swaps dollars contre francs <sup>4</sup>	- 5,5	4,2	- 3,1	- 0,5	2,7	2,3
Autres opérations sur devise <sup>4</sup>	- 0,2	- 4,7	2,1	- 0,9	1,6	- 3,9

... données pas encore disponibles.

<sup>r</sup> chiffres révisés.

<sup>p</sup> chiffres provisoires.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Y compris les affaires fiduciaires ainsi que les importations et les exportations d'or et d'argent.

<sup>3</sup> Sans les ajustements de valeur dus aux variations des cours de change; le signe plus (+) signifie une augmentation des réserves monétaires, et le signe moins (-), une diminution.

<sup>4</sup> Le signe plus (+) signifie des achats nets de devises, et le signe moins (-), des ventes nettes.

banques ont préféré accroître leur portefeuille de papiers-valeurs étrangers plutôt que leurs placements de capitaux dans des banques étrangères.

Afflux important de capitaux provenant du secteur non bancaire

Les prêts accordés au secteur non bancaire étranger n'ont pas progressé autant que l'année précédente; ces exportations de capitaux ont en effet diminué, passant de 1,4 milliard à 0,8 milliard de francs. Les dépôts du secteur non bancaire étranger dans les comptoirs en Suisse des banques ont entraîné des importations de capitaux pour 6,4 milliards de francs, contre 0,3 milliard en 1992.

Rapatriement massif de placements à titre fiduciaire

Les taux d'intérêt à court terme ayant fortement baissé, les investisseurs suisses ont continué à réduire le volume de leurs opérations fiduciaires avec l'étranger. Ils ont rapatrié 14 milliards de francs, contre 0,4 milliard en 1992.

Augmentation des réserves monétaires de la Banque nationale

Abstraction faite des ajustements de valeur sur les réserves de devises, les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 0,6 milliard de francs; elles s'étaient accrues de 6,2 milliards de francs l'année précédente. Les ajustements de valeur ont permis d'enregistrer des gains de 0,8 milliard de

francs, contre 0,7 milliard en 1992. Le produit des placements de devises a passé de 1,9 milliard en 1992 à 2,2 milliards de francs l'année suivante. Les swaps conclus par l'institut d'émission ont engendré un afflux de devises de 2,3 milliards de francs, contre 2,7 milliards en 1992. Les autres opérations sur devises ont réduit les réserves de 3,9 milliards de francs, alors qu'elles les avaient renforcées de 1,6 milliard l'année précédente.

### *Avoirs à l'étranger*

La position extérieure nette de la Suisse a vigoureusement augmenté pour atteindre 339 milliards de francs à la fin de 1992. Etant donné l'important solde actif de la balance courante, les avoirs nets à l'étranger ont sans doute encore progressé, en 1993, à plus de 360 milliards de francs.

Expansion des avoirs nets à l'étranger

### **Finances publiques**

Le déficit du compte financier de la Confédération s'est creusé, passant de 2,9 milliards en 1992 à 7,8 milliards de francs en 1993, soit à un montant de nouveau nettement supérieur à ce qui était prévu au budget. Les recettes tirées de l'ICHA et de l'impôt anticipé sont restées très inférieures aux prévisions. Quant aux dépenses de la Confédération, elles ont enregistré une expansion de 7,4%, contre 6,5% en 1992. Le budget pour 1994 se solde par un déficit de 8,2 milliards de francs; proche de 5%, l'augmentation des dépenses est sensiblement supérieure à la croissance économique qui est attendue en termes nominaux.

Déficit fortement accru de la Confédération

Dans l'ensemble, la situation financière des cantons et des communes a continué à se détériorer, en 1992, mais à un rythme plus lent. Selon des données provisoires, les déficits des cantons et des communes ont totalisé 6,4 milliards de francs. En 1993, ils ont vraisemblablement augmenté encore quelque peu pour s'établir à 6,6 milliards de francs.

Nouvelle augmentation des déficits des cantons et des communes

Le 28 novembre, le peuple et les cantons ont approuvé, en votation populaire, le nouveau régime financier de la Confédération et, partant, le remplacement, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1995, de l'impôt sur le chiffre d'affaires (ICHA) par une taxe sur la valeur ajoutée (TVA) de 6,5%.

Acceptation, en votation populaire, du passage à la TVA

### **Emploi et marché du travail**

L'emploi a continué à diminuer, mais à un rythme qui a nettement faibli au cours de l'année. Son recul a toutefois atteint 2,9%, contre 2,6% l'année précédente. La

Net recul de l'emploi

chute la plus forte a été observée dans la construction. L'industrie manufacturière et le secteur des services ont eux aussi perdu encore des emplois.

Forte augmentation du chômage

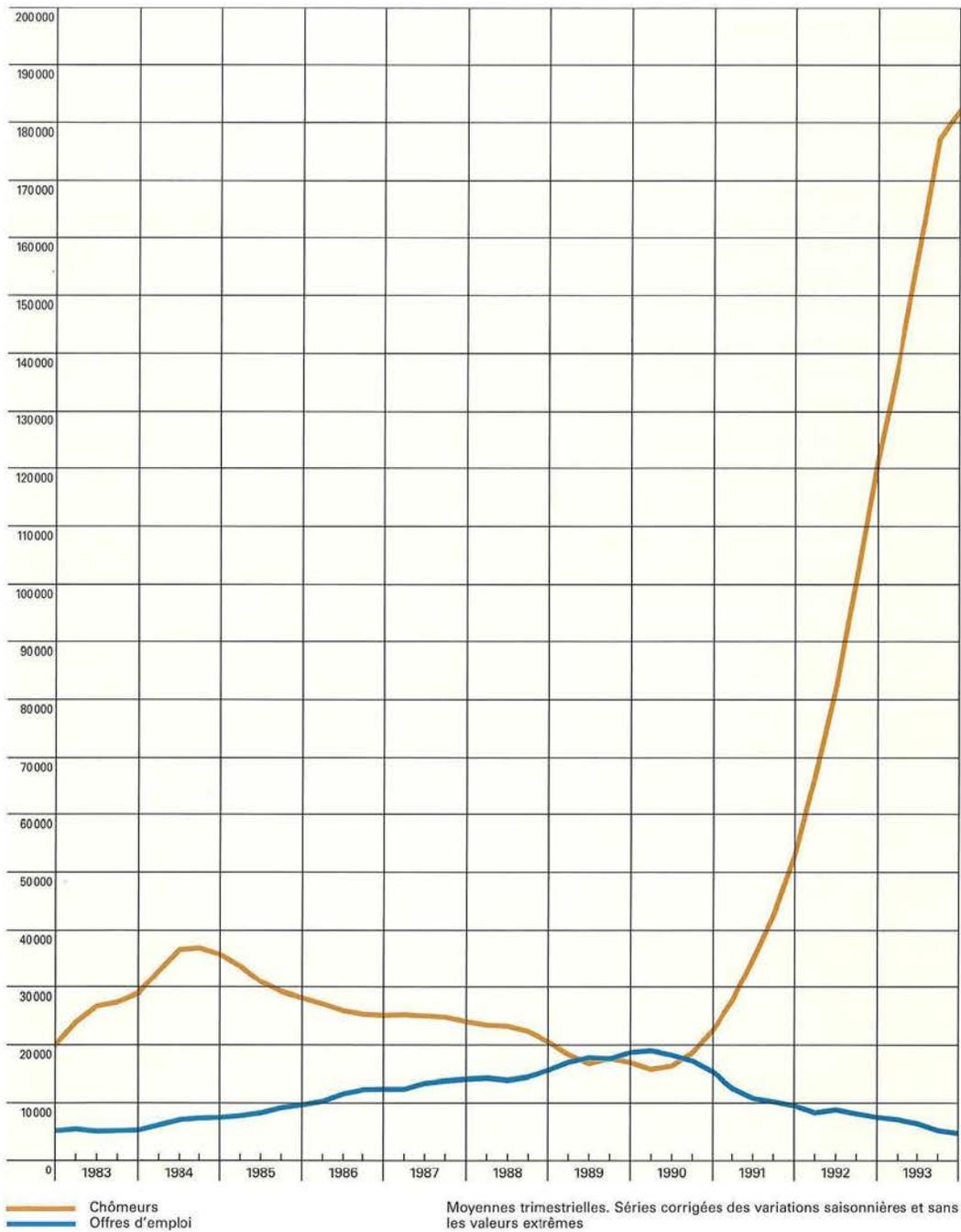
En moyenne annuelle, le nombre des chômeurs a augmenté à 163 100, et le taux de chômage a atteint 4,5%, contre 2,6% en 1992. Des taux de chômage nettement supérieurs à ceux des cantons suisses alémaniques ont été observés une fois encore en Suisse romande et au Tessin. Le textile et l'habillement, les arts graphiques ainsi que la métallurgie figurent parmi les branches industrielles les plus touchées par le chômage. Le taux de chômage était supérieur à la moyenne dans la construction également. Ce taux ne reflète toutefois pas la diminution effective des emplois, de nombreux contrats de saisonniers n'ayant pas été renouvelés. Dans le secteur tertiaire, le taux de chômage de loin le plus élevé était enregistré par la restauration et l'hébergement. En outre, les licenciements ont été supérieurs à la moyenne dans les entreprises spécialisées dans les conseils, la planification et l'informatique. Par rapport aux deux récessions précédentes, la phase de contraction et de stagnation économiques a porté cette fois sur un nombre plus grand de trimestres. Aussi le chômage de longue durée s'est-il constamment accru. Un chômeur sur cinq avait perdu son emploi depuis plus d'une année à la fin de 1993, contre un sur dix un an auparavant.

Enquête suisse sur la population active

L'enquête suisse sur la population active (ESPA), qui est menée une fois l'an, indique que le nombre des personnes actives occupées (sans les frontaliers et les saisonniers) a diminué de 13 000, entre le deuxième trimestre de 1992 et la même période de 1993, pour s'établir à 3 725 000. Ce léger recul doit toutefois être mis en rapport avec l'évolution de la population résidente permanente et âgée de plus de 15 ans, laquelle a augmenté de 41 000 en l'espace d'un an. Le marché du travail n'a pu par conséquent absorber ce supplément de main-d'œuvre potentielle. La part des actifs occupés à la population de plus de 15 ans s'est donc repliée de 66% à 65,3%. Entre le deuxième trimestre de 1992 et le trimestre correspondant de 1993, le nombre des chômeurs au sens de l'ESPA s'est accru de 35 000 pour atteindre 145 000. Au deuxième trimestre de 1993, 158 000 chômeurs étaient enregistrés par l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (OFIAMT).

Ces deux statistiques ne sont pas comparables sans réserves. Pour une grande part, les écarts entre elles s'expliquent par les définitions divergentes du chômage. La statistique de l'OFIAMT est dressée à partir d'une enquête exhaustive qui est effectuée dans les offices cantonaux du travail. Elle recense toutes les personnes qui sont à la recherche d'un emploi et se sont annoncées à un office du travail. Les données fournies par l'ESPA reposent par contre sur un sondage. Le principal objectif du sondage est d'établir l'effectif de la population active occupée. Les définitions des personnes occupées et des chômeurs, qui sont utilisées dans cette statistique, s'inspirent des recommandations du Bureau International du Travail. Ainsi, une personne est au chômage si elle n'a exercé aucune activité lucrative dans la semaine précédant l'enquête et si elle a entrepris une ou

## Marché du travail



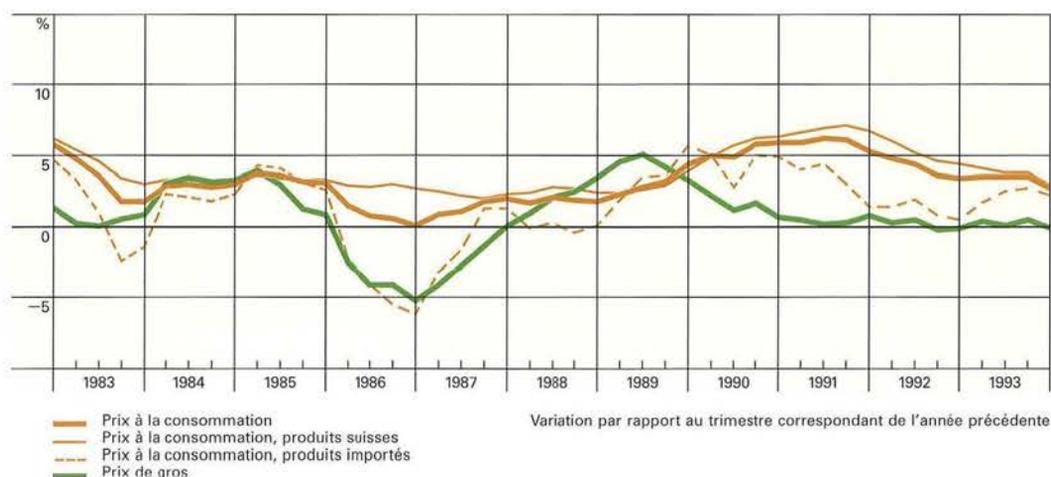
plusieurs démarches, au cours des quatre semaines antérieures, pour trouver un emploi. En outre, il faut que, si un emploi lui est offert, elle puisse commencer à travailler au cours des quatre semaines suivantes.

## Prix et salaires

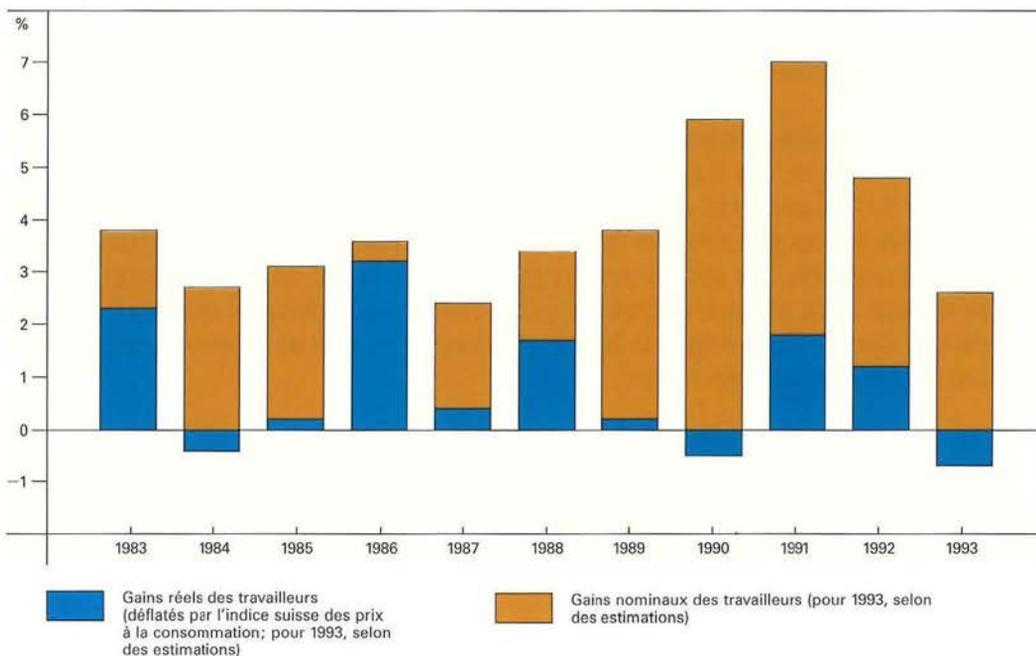
Décruce du  
renchérissement

Le renchérissement a nettement fléchi vers la fin de 1993. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, son taux annuel s'inscrivait à 2,5% en décembre, contre 3,4% un an auparavant. En moyenne annuelle, l'indice dépassait de 3,3% son niveau de 1992 (année précédente: 4%). La hausse de divers prix administrés, la majoration des droits de douane sur les carburants, au printemps dernier, ainsi que l'adaptation lente des loyers à la baisse des taux hypothécaires ont empêché, jusqu'à l'automne de 1993, le renchérissement de marquer un nouveau repli. Il a fallu attendre le mois de novembre pour observer une légère baisse des loyers et un net recul du renchérissement. En moyenne, la hausse des prix des biens et services suisses a diminué, passant de 5% en 1992 à 3,7% en 1993; les prix des marchandises importées ont toutefois progressé de 2,2%, contre 1,1% l'année précédente. L'évolution des prix selon l'origine des produits donne une image faussée dans la mesure où la majoration des droits de douane sur les carburants a été imputée au renchérissement importé.

### Evolution des prix



## Evolution des salaires



En moyenne annuelle, l'indice des prix de gros ne s'est élevé que de 0,2%. Au cours des deux années précédentes déjà, il n'avait guère varié. Après un accroissement de 0,4% en 1991, il avait en effet augmenté de 0,1%.

Stabilité des prix de gros

Selon des estimations de l'OFIAMT, les salaires nominaux ont enregistré, en 1993, une progression de 2,6% en moyenne annuelle. Ces estimations reposent sur les données de la Caisse nationale suisse d'assurance en cas d'accidents (CNA). Compte tenu de l'évolution de l'indice des prix à la consommation, les salaires réels ont reculé de 0,7%.

Diminution des salaires réels

## 2. Evolution monétaire

### Agrégats monétaires

Progression des billets en circulation et des avoirs en comptes de virements

La monnaie centrale désaisonnalisée a progressé nettement. Elle dépassait, au quatrième trimestre, de 2,8% son niveau des trois derniers mois de 1992. Une diminution de 1% avait été enregistrée un an auparavant. Tant les billets en circulation que les avoirs en comptes de virements ont contribué à cette expansion de la monnaie centrale. Les avoirs en comptes de virements, qui n'avaient plus augmenté depuis 1987, se sont accrus, en pour-cent, plus fortement que les billets en circulation. Ceux-ci ont réagi à la baisse des taux d'intérêt et à l'amélioration de la conjoncture au second semestre.

Evolution de la monnaie centrale désaisonnalisée  
Moyennes annuelles et trimestrielles<sup>1</sup>

	Billets en circulation <sup>1</sup>	Avoirs des banques en comptes de virements <sup>1</sup>	Monnaie centrale <sup>1,2</sup>	Monnaie centrale désaisonnalisée <sup>1,3</sup>	Variation en % <sup>4</sup>
1988	25 819	5 667	31 486	31 521	-11,0
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	- 2,4 <sup>5</sup>
1990	25 880	3 018	28 898	28 934	- 2,6
1991	26 442	2 832	29 274	29 247	1,4
1992	26 467	2 553	29 020	29 056	- 1,0
1993	26 871	2 654	29 525	29 498	2,8
1993 1 <sup>er</sup> trimestre	26 969	2 593	29 563	29 300	0,7
2 <sup>e</sup> trimestre	26 696	2 618	29 314	29 452	0,9
3 <sup>e</sup> trimestre	26 514	2 668	29 182	29 517	1,7
4 <sup>e</sup> trimestre	27 306	2 735	30 041	29 724	2,8

<sup>1</sup> Moyennes des valeurs mensuelles, en millions de francs.

<sup>2</sup> Monnaie centrale = billets en circulation + avoirs en comptes de virements.

<sup>3</sup> Monnaie centrale désaisonnalisée = monnaie centrale, divisée par les coefficients saisonniers.

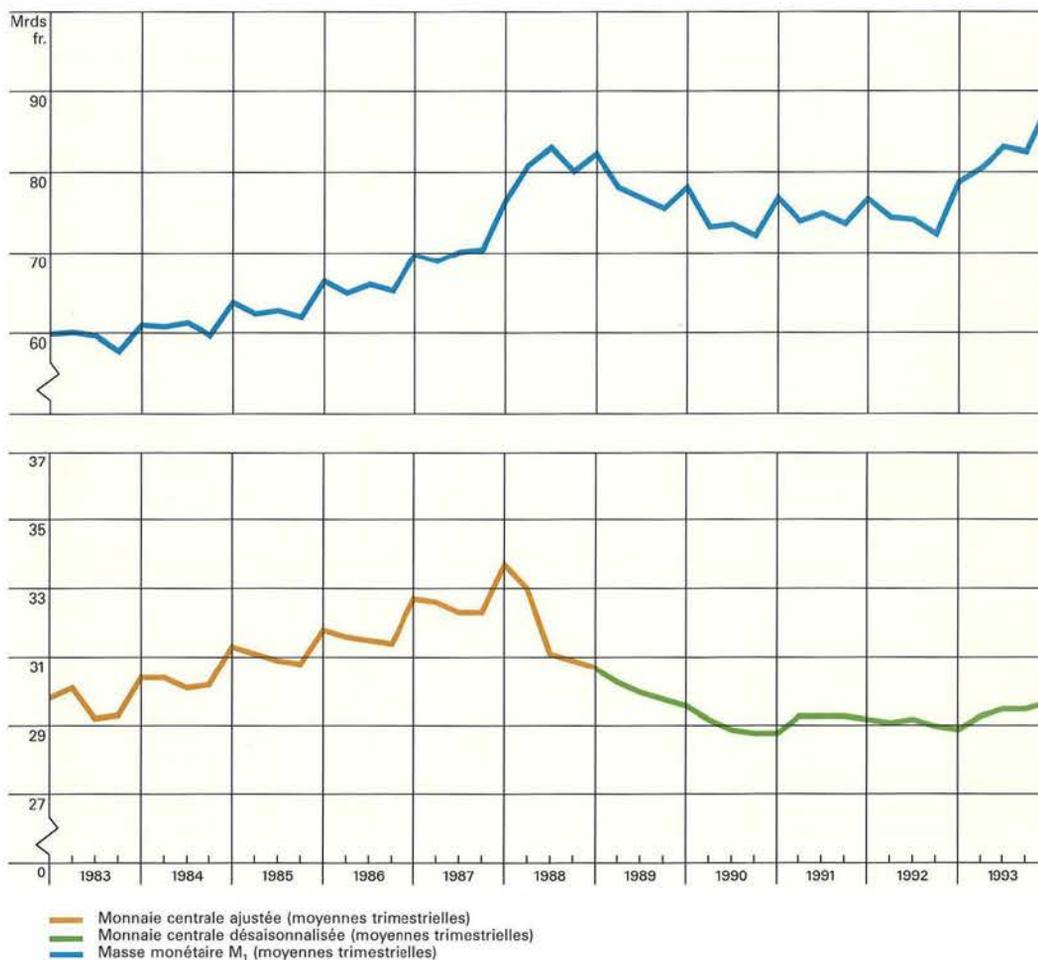
<sup>4</sup> Par rapport à la période correspondante de l'année précédente; en regard des années figurent les variations pour le quatrième trimestre.

<sup>5</sup> Objectif monétaire pour 1989: moyenne des taux de variation annualisés, calculés chaque mois par rapport à la valeur moyenne, centrée sur novembre, de la monnaie centrale désaisonnalisée au quatrième trimestre de l'année précédente; calculée ainsi, la variation enregistrée avait été de -1,9%.

Forte croissance de M<sub>1</sub>

La masse monétaire M<sub>1</sub> a évolué dans le sillage de la monnaie centrale désaisonnalisée. Après un recul au premier semestre de 1992, elle a amorcé un net mouvement d'accélération. En moyenne annuelle, sa croissance a atteint 11,5%, contre 0,1% en 1992. Le numéraire en circulation a augmenté de 1,8%, et les dépôts à vue, de 16,4%. La forte baisse des taux d'intérêt, observée à partir de 1992, a entraîné des transformations de dépôts à terme en dépôts à vue. Les fluctuations de la masse monétaire M<sub>1</sub> sont toujours beaucoup plus fortes que celles de la monnaie centrale désaisonnalisée.

## Monnaie centrale et masse monétaire $M_1$



En 1993, des transformations de dépôts à terme en dépôts à vue et en dépôts d'épargne ont continué du fait de la baisse des taux d'intérêt. Les dépôts à terme ont en effet reculé de 17,1%, alors qu'ils avaient augmenté de 0,9% en 1992. Après avoir progressé de 0,6%, la masse monétaire  $M_2$  a diminué de 6,9% en 1993. En revanche, l'expansion des dépôts d'épargne s'est accélérée, passant de 5,6% à 20,1%. Cette accélération ayant plus que compensé le recul de  $M_2$ , l'agrégat  $M_3$  s'est accru de 5,4%, contre 2,8% l'année précédente.

Des transferts entre catégories de fonds influent sur  $M_2$  et  $M_3$

Evolution des autres agrégats monétaires<sup>1</sup>  
Moyennes annuelles et trimestrielles<sup>2</sup>

	Numéraire en circulation <sup>3</sup>		Dépôts à vue <sup>4</sup>		Masse monétaire M <sub>1</sub> <sup>5</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1988	24 141	5,0	57 339	18,6	81 480	14,2
1989	24 686	2,3	52 346	- 8,7	77 032	- 5,5
1990	24 211	- 1,9	49 564	- 5,3	73 775	- 4,2
1991	24 852	2,6	49 835	0,5	74 687	1,2
1992	24 939	0,3	49 859	0,0	74 798	0,1
1993	25 383	1,8	58 018	16,4	83 401	11,5
1992 1 <sup>er</sup> trimestre	24 959	0,9	49 323	0,5	74 283	0,6
2 <sup>e</sup> trimestre	24 868	0,8	49 146	- 2,0	74 014	- 1,1
3 <sup>e</sup> trimestre	24 485	- 0,5	47 718	- 2,4	72 203	- 1,8
4 <sup>e</sup> trimestre	25 442	0,2	53 250	4,0	78 692	2,7
1993 1 <sup>er</sup> trimestre	25 302	1,4	55 064	11,6	80 366	8,2
2 <sup>e</sup> trimestre	25 211	1,4	57 809	17,6	83 020	12,2
3 <sup>e</sup> trimestre	25 001	2,1	57 567	20,6	82 568	14,4
4 <sup>e</sup> trimestre	26 017	2,3	61 634	15,7	87 651	11,4

	Quasi-monnaie <sup>6</sup>		Masse monétaire M <sub>2</sub> <sup>7</sup>		Dépôts d'épargne <sup>8</sup>		Masse monétaire M <sub>3</sub> <sup>9</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1988	67 616	0,7	149 097	7,6	183 990	11,6	333 087	9,8
1989	102 004	50,9	179 036	20,1	174 683	- 5,1	353 719	6,2
1990	128 562	26,0	202 337	13,0	159 807	- 8,5	362 145	2,4
1991	134 195	4,4	208 882	3,2	164 787	3,1	373 669	3,2
1992	135 370	0,9	210 168	0,6	174 062	5,6	384 230	2,8
1993	112 273	-17,1	195 675	- 6,9	209 128	20,1	404 802	5,4
1992 1 <sup>er</sup> trimestre	132 750	- 0,9	207 033	- 0,4	173 206	6,3	380 239	2,6
2 <sup>e</sup> trimestre	138 552	3,1	212 566	1,6	172 946	5,3	385 512	3,2
3 <sup>e</sup> trimestre	139 442	3,6	211 645	1,7	170 352	4,0	381 997	2,7
4 <sup>e</sup> trimestre	130 734	- 2,4	209 426	- 0,5	179 744	6,9	389 170	2,8
1993 1 <sup>er</sup> trimestre	120 211	- 9,4	200 577	- 3,1	197 198	13,9	397 775	4,6
2 <sup>e</sup> trimestre	112 702	-18,7	195 722	- 7,9	207 045	19,7	402 767	4,5
3 <sup>e</sup> trimestre	109 927	-21,2	192 495	- 9,0	210 904	23,8	403 399	5,6
4 <sup>e</sup> trimestre	106 254	-18,7	193 904	- 7,4	221 364	23,2	415 268	6,7

<sup>1</sup> Bulletin mensuel de la BNS, tableaux B21 et B22. Principauté de Liechtenstein = territoire suisse depuis 1986.

<sup>2</sup> Moyenne des valeurs mensuelles.

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

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> Masse monétaire M<sub>1</sub> = numéraire en circulation et dépôts à vue (sans les comptes-métal).

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

<sup>7</sup> Masse monétaire M<sub>2</sub> = M<sub>1</sub> et quasi-monnaie.

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

<sup>9</sup> Masse monétaire M<sub>3</sub> = M<sub>2</sub> et dépôts d'épargne.

## Marché monétaire

Les rémunérations servies sur les placements à court terme en francs suisses ont marqué un net repli. De 7,5% en 1992, le taux de l'argent au jour le jour a fléchi à 4,9% en moyenne annuelle. Il s'établissait un peu au-dessus de 4% à la fin de 1993. Le taux officiel des avances sur nantissement, que la Banque nationale laisse flotter, a diminué en moyenne de 9,7% à 7,1%. Sur le marché des euro-francs, la rémunération des dépôts à trois mois a passé, en moyenne annuelle toujours, de 7,8% à 4,8%. Elle s'inscrivait à 4,1% en décembre. En 1993 également, les taux des dépôts à trois mois dans les grandes banques ont suivi la même évolution que les rémunérations sur le marché des euro-francs, mais à un niveau inférieur d'environ un demi-point. Les rendements à l'émission des créances comptables à trois mois sur la Confédération ont eux aussi emboîté le pas aux taux du marché des euro-francs. En moyenne, le rendement de ces créances a reculé de 7,8% à 4,8% d'une année à l'autre.

Nette baisse des taux d'intérêt

La Banque nationale, confirmant le mouvement de baisse des taux d'intérêt, a réduit à cinq reprises son taux officiel de l'escompte. Elle l'a ainsi ramené de 6% à 4%.

Adaptation graduelle du taux de l'escompte

Après avoir à peu près rejoint les taux allemands au milieu de 1992, les rémunérations servies sur les placements à court terme en francs suisses ont fléchi davantage que les taux d'outre-Rhin. L'écart en faveur des rémunérations allemandes s'est ainsi creusé en moyenne annuelle. Au début de 1993, les taux suisses étaient inférieurs de près de trois points aux taux allemands. L'écart a diminué au cours de l'année pour s'établir à environ deux points en décembre. Comme l'année précédente, les rémunérations des placements à court terme en francs suisses sont restées supérieures aux taux américains correspondants. La différence entre ces rémunérations s'est toutefois réduite, puisqu'elle a passé de plus de deux points à moins d'un point au cours de l'année.

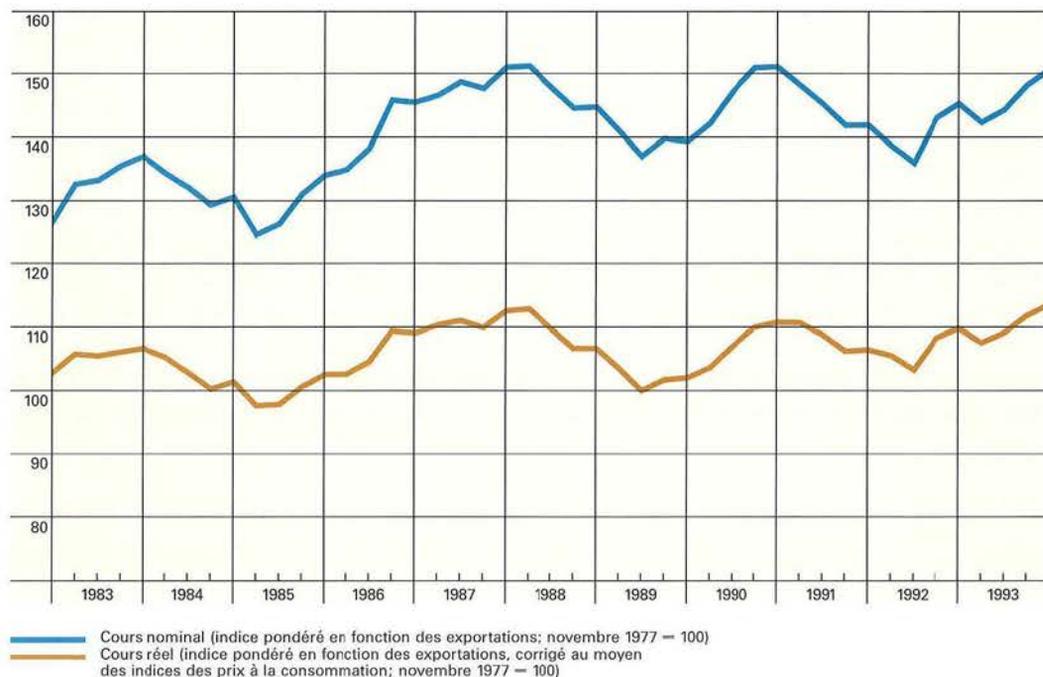
Taux suisses inférieurs aux rémunérations des placements en marks, mais supérieurs à celles des placements en dollars

## Marché des changes et évolution des cours

Après une brève phase d'effritement au tournant de l'année, le franc suisse a repris la tendance à la fermeté, observée depuis le deuxième trimestre de 1992. En moyenne annuelle, l'indice du cours du franc, pondéré par les exportations, a augmenté de 4,1% en termes nominaux. Le franc, du fait notamment des turbulences au sein du mécanisme de change européen, s'est raffermi au cours de l'année face à toutes les monnaies du Système monétaire européen (SME). Il s'est revalorisé de 5% vis-à-vis du mark allemand et de 5,3% par rapport au franc français. En outre, les monnaies qui ont quitté le mécanisme de change européen en automne 1992 ont continué à céder du terrain face au franc. Au cours de

Revalorisation du franc face aux monnaies européennes

### Evolution du cours du franc, en termes nominaux et réels



l'année, celui-ci a gagné 16% vis-à-vis de la lire italienne et 1% par rapport à la livre sterling.

Dépréciation face au dollar et au yen

Le franc a légèrement faibli vis-à-vis du dollar des Etats-Unis au cours de 1993; d'une année à l'autre, il a fléchi de 5% en moyenne annuelle. Face au yen japonais, il a enregistré un recul particulièrement net, perdant 17% en moyenne.

Revalorisation réelle du franc

En termes réels, c'est-à-dire après correction des écarts entre les taux d'inflation en Suisse et à l'étranger, l'indice du cours pondéré du franc a progressé sans discontinuer, à l'exception d'une brève phase de faiblesse au début de l'année. En moyenne annuelle, l'indice s'est accru de plus de 3%.

Aucune intervention sur le marché

En 1993, la Banque nationale n'est pas intervenue sur le marché des changes.

### Marché des capitaux

Baisse du rendement des obligations

Les rendements obligataires, qui avaient atteint un niveau record au milieu de 1992, puis diminué d'un point et demi au second semestre, ont continué à baisser

en 1993. Ainsi, le rendement moyen des emprunts fédéraux s'inscrivait à 4% à la fin de 1993, contre 7% au milieu de l'année précédente. En moyenne annuelle, il s'est replié de 6,4% en 1992 à 4,6% en 1993.

A la fin de l'année, la courbe des rémunérations était de nouveau plate, si l'on prend en considération le rendement moyen des emprunts fédéraux et le taux des dépôts à trois mois sur le marché des euro-francs. La structure des taux d'intérêt était restée inverse pendant cinq années.

Normalisation de la structure des taux d'intérêt

Etant donné la baisse des taux d'intérêt sur les marchés de l'argent et des capitaux, les banques ont réduit les rémunérations qu'elles servent sur leurs nouvelles obligations de caisse. A la fin de 1993, les banques cantonales offraient en moyenne 4,25% sur ces titres, contre plus de 6% un an auparavant. Quant à la rémunération des dépôts d'épargne, elle a diminué de 1,3 point, au cours de l'année, pour s'établir à 3,8%.

Repli des rémunérations des bons de caisse et des fonds d'épargne

Les conditions de refinancement étant plus favorables, les établissements bancaires ont adapté les taux qu'ils appliquent aux crédits à la clientèle. Ainsi, les banques cantonales ont abaissé les taux de leurs nouvelles hypothèques de deux points au total pour les ramener à 5,6% en moyenne. Les taux des anciennes hypothèques n'ont été réduits qu'à partir du printemps. Jusqu'à la fin de l'année, ils ont reculé d'un point, passant à 6%.

Réduction des taux hypothécaires

## Taux d'intérêt — Situation en fin d'année

	1991 %	1992 %	1993 %
Taux officiel de l'escompte	7	6	4
Taux officiel des avances sur nantissement	11,5	8,5	6,2
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	8	5,87	4
Dépôts à trois mois <sup>1</sup>	7,63	5,5	3,54
Créances comptables à trois mois sur la Confédération <sup>2</sup>	7,90	6,4	4,24
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales <sup>3</sup>	5,06	5,13	3,84
Obligations de caisse des grandes banques			
3 et 4 ans <sup>4</sup>	7,16	5,68	3,66
5 et 6 ans <sup>4</sup>	6,88	5,91	3,91
7 et 8 ans <sup>4</sup>	6,72	6,05	4,06
Emprunts <sup>5</sup>			
Confédération	6,35	5,48	4,05
Cantons, communes	6,83	5,94	4,37
Banques	7,18	6,21	4,57
Autres (sociétés financières, usines électriques, industrie)	7,49	6,53	4,75

<sup>1</sup> Dépôts à trois mois dans les grandes banques, de 100 000 francs et davantage.

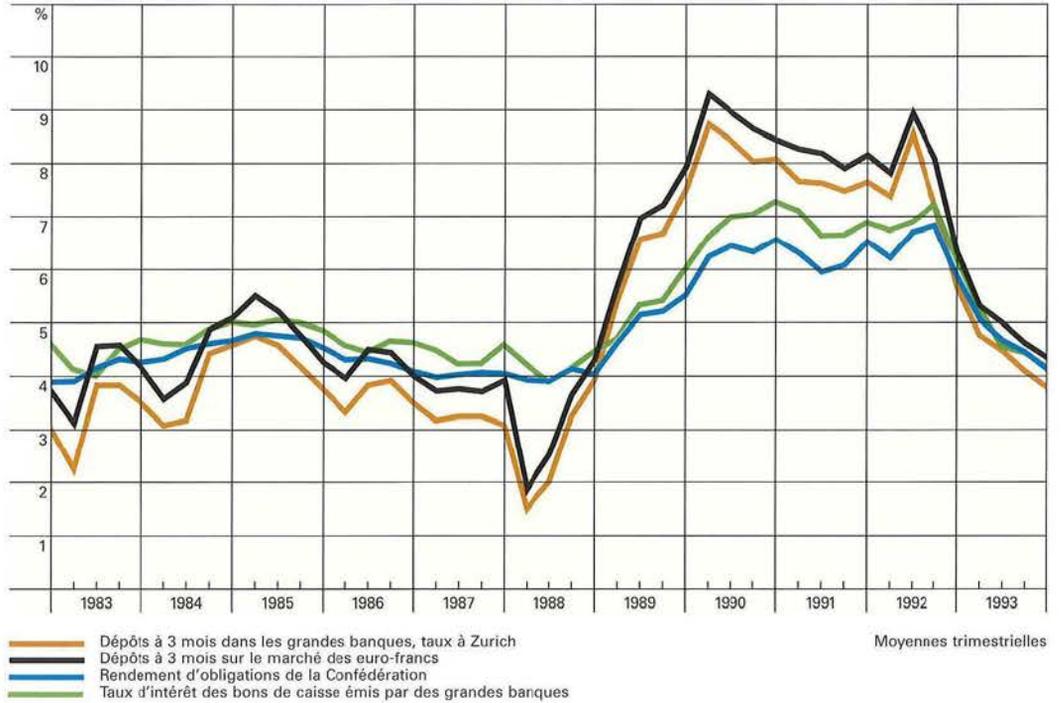
<sup>2</sup> Rendements des créances libérées au mois de décembre.

<sup>3</sup> Taux d'intérêt au début du mois de décembre.

<sup>4</sup> Taux moyens pour les deux durées.

<sup>5</sup> Rendements calculés le dernier jour ouvrable en tenant compte des clauses de dénonciation.

### Taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



Vive hausse des cours des actions

Sur le marché des actions, les cours ont progressé d'environ 50%, en 1993, selon le «Swiss Performance Index». Cette vigoureuse augmentation s'explique principalement par le repli des taux d'intérêt. Les principales bénéficiaires de ce mouvement de hausse ont été les actions de banques et de compagnies d'assurances, très sensibles aux variations des taux d'intérêt, mais aussi les valeurs d'entreprises pour lesquelles des bénéfices supérieurs à la moyenne sont attendus ces prochaines années.

Net accroissement du volume des émissions

Les émissions d'obligations et d'actions sur le marché suisse des capitaux ont atteint 81,2 milliards de francs, soit un montant dépassant de 55% le chiffre de 1992. Les deux tiers environ de cet accroissement sont imputables aux placements de titres étrangers. Les émissions suisses ont porté sur 36,1 milliards de francs. Après déduction des remboursements, soit 16,5 milliards de francs, le prélèvement net opéré sur le marché suisse par des résidents s'est inscrit à 19,4 milliards de francs, contre 17,2 milliards l'année précédente. Les collectivités publiques ont recueilli une grande partie de ces fonds.

Forte expansion des exportations de capitaux

Après deux années de recul, les exportations de capitaux soumises à autorisation se sont accrues de 45% pour atteindre le niveau record de 54,3 milliards de francs. Les crédits ont diminué de 15% du fait de la faiblesse de la conjoncture

Prélèvement opéré sur le marché des capitaux par les émissions<sup>1</sup>  
En milliards de francs<sup>2</sup>

	1990		1991		1992		1993	
	Brut	Net <sup>3</sup>						
Emprunts de débiteurs suisses	17,1	11,2	16,2	9,9	24,6	15,1	32,8	16,8
Actions suisses	3,4	2,9	1,9	1,5	2,6	2,2	3,3	2,6
Total des titres suisses <sup>4</sup>	20,5	14,0	18,1	11,4	27,2	17,2	36,1	19,4
Emprunts de débiteurs étrangers <sup>5</sup>	32,1	.	31,9	.	25,2	.	45,1	.
Total brut	52,6	.	50,5	.	52,4	.	81,2	.

<sup>1</sup> Selon la date de libération.

<sup>2</sup> Les chiffres étant arrondis, il est possible que les totaux ne correspondent pas à leur addition.

<sup>3</sup> Valeur d'émission ./. remboursements.

<sup>4</sup> Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique.

<sup>5</sup> Y compris les «notes»; des données nettes ne sont pas disponibles.

internationale. En revanche, les emprunts émis en francs pour le compte de débiteurs étrangers ont fait un bond de 66% grâce à la baisse persistante des taux d'intérêt en Suisse. Totalisant 46 milliards de francs, ils ont enregistré le volume de loin le plus élevé jusque-là. Aussi la part des emprunts au total des exportations de capitaux a-t-elle passé de 74% en 1992 à 85% l'année suivante.

Les placements d'emprunts étrangers en francs ayant fortement augmenté, leur part à l'ensemble des émissions internationales a progressé. Cette progression n'a toutefois compensé que très partiellement le recul des deux années précédentes, d'autant que les autres marchés ont eux aussi connu une vive expansion en 1993.

Légère hausse de la part aux émissions internationales

Les émissions d'emprunts classiques («straights») se sont établies à 28,1 milliards de francs, contre 19,2 milliards en 1992. Les emprunts portant sur de grosses sommes et ceux dont le montant peut être relevé par la suite ont fortement augmenté. En outre, l'évolution favorable des cours des actions a stimulé les émissions d'emprunts assortis de droits d'option ou de conversion. Le volume de ces émissions a doublé, passant à 17,9 milliards de francs. Sa part au total des émissions s'est élevée de 31% en 1992 à 39% en 1993. Les débiteurs japonais ont joué une fois encore un rôle prépondérant dans ce domaine, mais leur part a été de 68%, contre 81% en 1992.

Doublement des emprunts liés à des actions

Les pays industrialisés ont absorbé, comme les années précédentes, les neuf dixièmes des exportations de capitaux. La répartition géographique de celles-ci fait apparaître quelques changements. La part de l'Europe occidentale a diminué de 54% à 52%, et celle de l'Amérique du Nord, de 13% à 8%. En revanche, celle du Japon a progressé de 22% à 27%. Quant aux organisations internationales de développement, elles ont recueilli 4,5% du total, contre 6,7% l'année précédente.

Répartition géographique relativement stable

## Autorisations d'exporter des capitaux, par catégories et par groupes de pays En pour-cent<sup>1</sup>

Catégories	1990	1991	1992	1993
Emprunts <sup>2</sup>	73,7	70,9	73,9	84,7
dont: emprunts classiques <sup>3</sup>	48,0	43,2	51,2	51,7
emprunts convertibles	20,2	9,9	5,6	7,9
emprunts à option	5,5	17,8	17,1	25,0
Crédits	26,3	29,1	26,1	15,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Groupes de pays</b>				
Communauté européenne	31,6	32,6	41,6	37,0
Association européenne de libre-échange	6,8	9,4	12,0	14,9
Autres pays d'Europe occidentale	1,1	0,5	0,7	0,3
Etats-Unis, Canada	17,6	15,2	13,3	8,1
Japon	29,7	30,4	22,3	26,8
Australie, Nouvelle-Zélande	0,2	0,7	0,5	0,7
Europe centrale et orientale	2,1	1,1	0,2	0,8
Zone des Caraïbes	6,4	4,6	3,0	5,9
Amérique latine	1,2	0,3	1,0	0,8
Moyen-Orient	0,6	1,7	0,9	0,5
Afrique <sup>4</sup>	1,2	1,2	1,1	1,6
Asie, Océanie	1,4	2,4	3,3	2,7
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
dont organisations de développement <sup>5</sup>	5,6	5,2	6,7	4,5
<b>Total, en milliards de francs</b>	<b>43,6</b>	<b>42,5</b>	<b>37,5</b>	<b>54,3</b>

<sup>1</sup> Les chiffres étant arrondis, il est possible que les totaux ne correspondent pas à leur addition.

<sup>2</sup> Y compris les emprunts en monnaies étrangères et les emprunts à deux monnaies.

<sup>3</sup> Y compris les reprises et placements d'actions, les libérations et les augmentations de capital.

<sup>4</sup> Sans la Libye et l'Égypte (incluses dans le Moyen-Orient).

<sup>5</sup> Banque mondiale (BIRD), Banque interaméricaine de développement, Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement.

Libéralisation des exportations de capitaux après la suppression du droit de négociation

A partir du mois d'avril, le placement des emprunts en francs pour le compte de débiteurs étrangers a été facilité grâce à la révision des dispositions sur les exportations de capitaux. En effet, le principe de l'ancrage a remplacé la règle régissant la constitution de syndicats d'émission (voir pages 51s). Cette libéralisation a permis notamment d'inclure des tranches en francs suisses dans les programmes d'émission de bons à moyen terme («euro medium-term notes»). Elle a été rendue possible par la suppression du droit de négociation sur les émissions en francs pour le compte de débiteurs étrangers, suppression décidée par le Conseil fédéral et entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 1993.

## Bilans bancaires

En 1993, l'évolution des bilans bancaires a correspondu à ce qu'on observe généralement à la fin d'une phase de récession. L'afflux de fonds du public a été supérieur à l'augmentation des crédits. Les banques ont par conséquent accru leurs placements financiers. A la fin de l'année, la somme des bilans bancaires dépassait de 6% le chiffre du 31 décembre 1992.

Sortie du creux de la vague

La part des placements financiers (disponibilités, avoirs en banque, effets de change, papiers monétaires et titres) au total des bilans a passé de 26% à 27% d'une année à l'autre (voir graphique, page 48). Mais elle était encore nettement inférieure à sa moyenne des dernières décennies. Les portefeuilles de titres, en particulier, ont enregistré une vive progression puisqu'ils se sont accrus de 43%. Leur expansion s'explique par la hausse des cours, mais aussi par des placements en attente.

Extension des placements financiers

Les disponibilités des banques (caisse, avoirs en comptes de virements et comptes de chèques postaux) ont augmenté de 1% en 1993. Le degré de liquidité l (disponibilités en pour-cent des fonds exigés), qui est mesuré en moyenne d'une période allant du 20 d'un mois au 19 du mois suivant, s'établissait à 130% à la fin de 1993, contre 125% un an auparavant.

Degré de liquidité stable

La conjoncture toujours morose s'est nettement reflétée dans l'évolution des crédits qui, après une progression de 2% seulement en 1992, n'ont augmenté que de 1%. Les prêts à des résidents – ils constituent les quatre cinquièmes du total des crédits – ont progressé de 1% seulement. La croissance des placements hypothécaires a été un peu supérieure à ce taux, mais celle du poste groupant les comptes courants débiteurs ainsi que les avances et prêts à terme fixe a été inférieure. Les crédits à la clientèle étrangère ont enregistré une hausse de 4%. L'évolution des crédits de construction, qui préfigure celle des prêts hypothécaires, a été marquée par la conjoncture déprimée dans cette branche économique. Les limites ouvertes ont diminué de 11%, et les crédits effectivement utilisés, de 12%; les limites non utilisées ont accusé quant à elles un recul de 8%. En revanche, la demande de crédit des collectivités de droit public a été nettement supérieure à la moyenne: les crédits effectivement utilisés ont augmenté de 10%, et les limites ouvertes, de 8%.

Croissance toujours faible des crédits

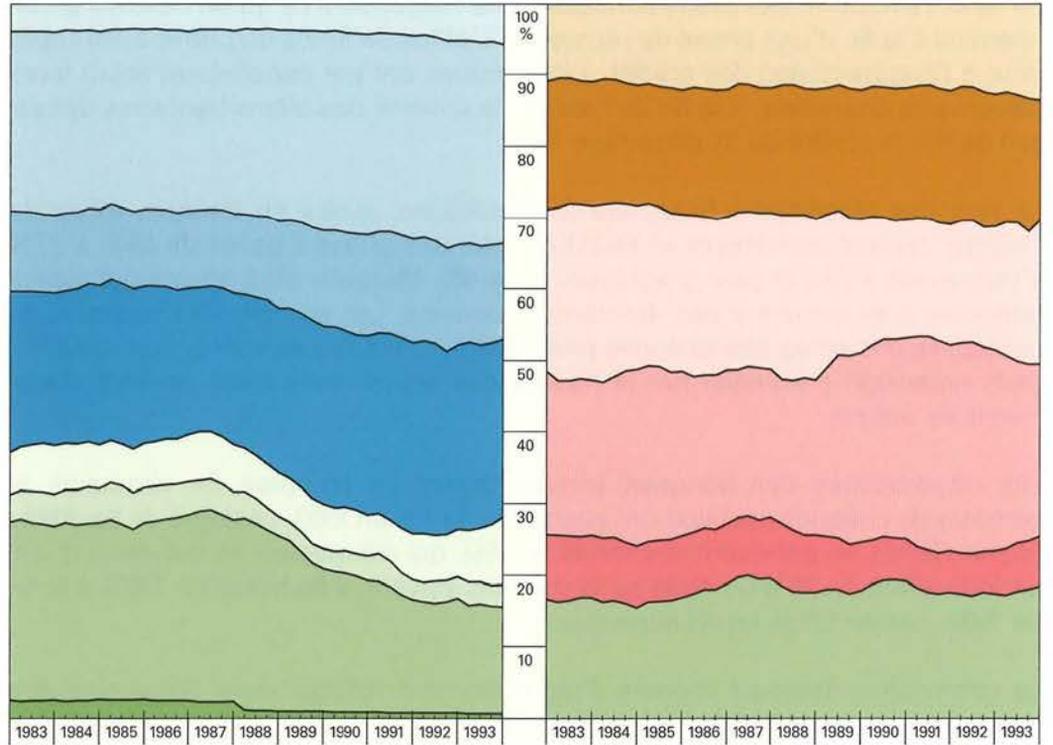
Après s'être par moments presque entièrement tari en 1992, l'afflux de fonds du public a repris de la vigueur puisqu'il a atteint 20 milliards de francs l'année suivante. Ces fonds ont ainsi progressé de 3%. Les livrets et carnets d'épargne et de dépôt se sont accrus de 21%, enregistrant ainsi le taux d'expansion le plus élevé de tous les fonds du public. Cette évolution ainsi que l'accroissement de 20% des créanciers à vue ont découlé avant tout du recul de 9% des créanciers à terme, recul qui est dû aux taux d'intérêt. Les bons de caisse ont diminué de 13%, alors que les emprunts obligataires ont augmenté de 5%.

Afflux de nouveau abondant de fonds du public

## Structure des bilans bancaires

Actif

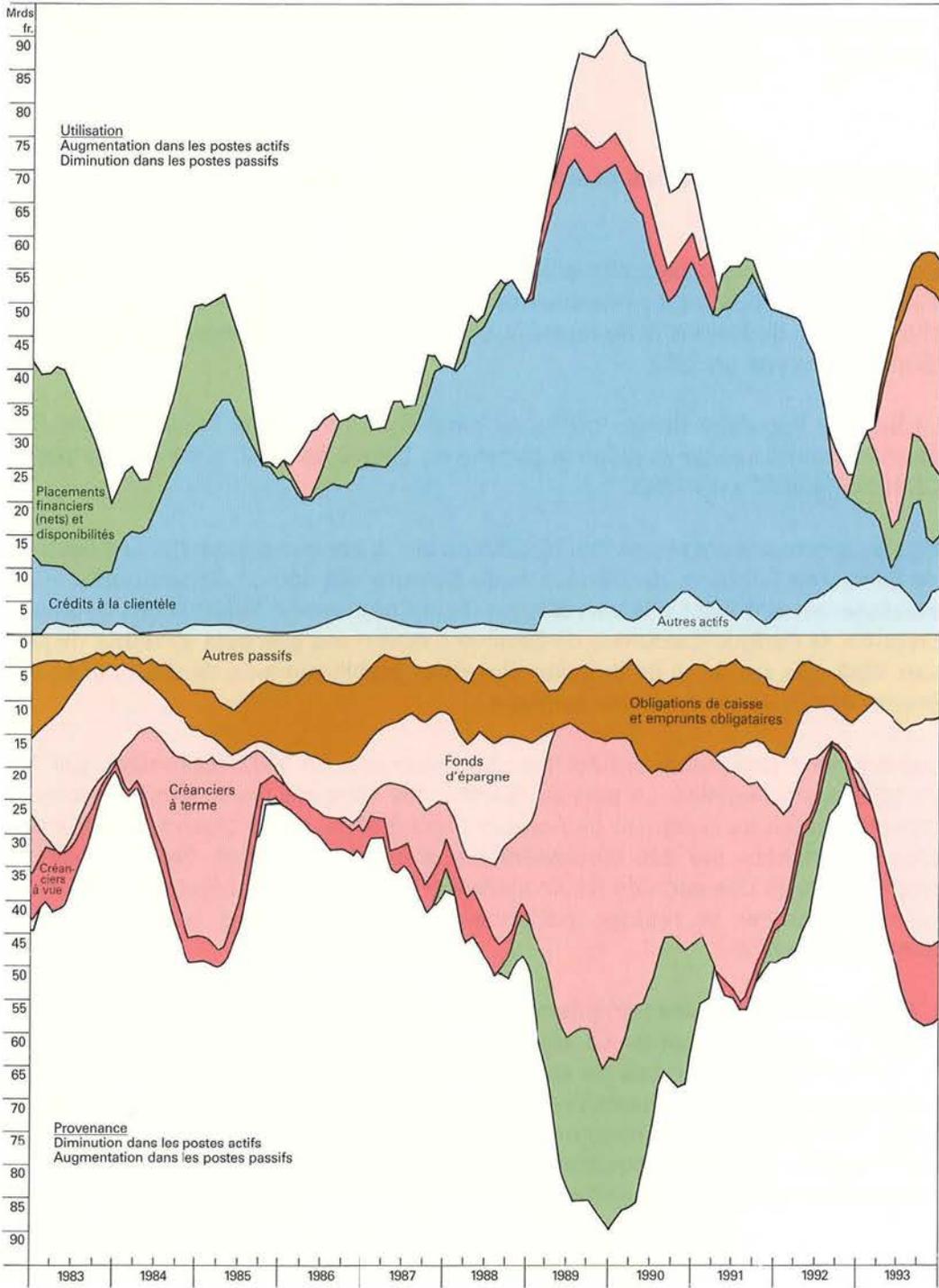
Passif



- Placements financiers et disponibilités**
- Caisse, comptes de virements et comptes de chèques postaux
  - Avoirs en banque
  - Effets de change et papiers monétaires
  - Titres
- Crédits à la clientèle**
- Comptes courants débiteurs, avances à terme fixe et prêts (sans garantie hypothécaire) ainsi que crédits à des collectivités de droit public
  - Comptes courants débiteurs, avances à terme fixe et prêts garantis par hypothèque
  - Placements hypothécaires
- Autres actifs**

- Engagements en banque**
- Fonds de la clientèle**
- Créanciers à vue
  - Créanciers à terme
  - Dépôts d'épargne, livrets et carnets de dépôt
  - Obligations de caisse, emprunts obligataires et emprunts auprès des centrales d'émission de lettres de gage
- Autres passifs**
- Moyennes trimestrielles

## Provenance et utilisation des fonds dans les banques



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

Recul des affaires fiduciaires

Les affaires fiduciaires ont fléchi de 5%. Comme les dépôts à terme, ces opérations ont réagi à la baisse des taux d'intérêt. Les fonds fiduciaires provenaient pour un quart environ de résidents et étaient placés presque exclusivement à l'étranger.

## Mutations structurelles et innovations financières

Poursuite des mutations structurelles au sein du secteur bancaire suisse

En Suisse, le secteur bancaire a été une fois encore marqué par d'importantes mutations structurelles. Le nombre des établissements bancaires a continué à fléchir à la suite de fusions et de reprises. En outre, l'effectif du personnel bancaire a diminué, comme en 1992.

Reprise de la BPS

La Banque Populaire Suisse (BPS), au cinquième rang dans le classement des établissements bancaires selon la somme du bilan à fin 1992, a été reprise par le CS Holding le 17 avril 1993.

Modifications institutionnelles du côté des banques cantonales

Plusieurs cantons ont révisé leur législation sur la banque cantonale. Les cantons de Berne, de Fribourg, de Genève et de Soleure ont décidé de soumettre leurs établissements publics à la surveillance de la Commission fédérale des banques. En outre, la Banque Cantonale de Genève a ouvert ses guichets au début de janvier 1994. Elle est issue de la fusion des deux établissements de droit public qui étaient établis sur le territoire genevois.

Banques régionales au cœur des mutations structurelles

Les banques régionales ont été les plus touchées, en 1993 également, par les mutations structurelles. La part de marché des banques régionales a fortement diminué du fait de la reprise de nombre d'entre elles, en particulier de deux des plus importantes, par des établissements d'autres catégories. Par des fusions, des reprises et des accords de coopération entre elles, les banques régionales se sont efforcées de réaliser des économies d'échelle dans la fourniture des services bancaires.

Révision de la convention XVIII de l'ASB

L'Association suisse des banquiers (ASB) a révisé la convention XVIII relative à la protection des déposants. La nouvelle réglementation, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> juillet, prévoit qu'en cas de sursis concordataire ou de faillite d'un établissement signataire de la convention, les autres signataires avancent jusqu'à 30 000 francs par client, mais au maximum un milliard de francs, au titre de la protection des comptes d'épargne, des comptes-salaires et de certains autres comptes sur lesquels sont versées régulièrement des rentes.

Les banques et courtiers opérant sur le marché suisse des options négociées hors bourse («over the counter market») ont passé un accord-cadre concernant leurs opérations. Cet accord répond à un besoin dans la mesure où il prévoit une large standardisation des rapports contractuels.

Autorégulation du marché hors bourse

La Bourse suisse de valeurs mobilières, un nouvel organe, a commencé son activité. Elle est chargée en particulier du développement, sur les plans technique et organisationnel, de la Bourse électronique suisse (BES), tâche qui était assumée jusque-là par l'Association Tripartite Bourses.

Nouveau promoteur de la BES

La SOFFEX («Swiss Options and Financial Futures Exchange») a décidé d'introduire, en janvier 1994, le négoce d'options sur contrats à terme de taux d'intérêt sur emprunts à long terme de la Confédération. En outre, elle a mis en vigueur un tarif simplifié et plus avantageux pour la plupart des opérations.

SOFFEX

La Société suisse pour le virement de titres SA (SEGA) a mis en service, le 4 octobre, le «Sega Communication System» (SECOM), un nouveau système électronique pour l'administration et le transfert comptable de titres en temps réel. Il est prévu de relier, en 1994, le SECOM au SIC et, ainsi, de créer les conditions nécessaires à la réalisation d'un système strict de livraison contre paiement. Les risques inhérents au décalage entre la livraison et le paiement seront ainsi éliminés.

SECOM

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

#### **Révision des dispositions régissant les exportations de capitaux**

La loi révisée sur les droits de timbre est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril. Le Conseil fédéral a décidé de faire usage d'une compétence prévue dans la loi révisée et, partant, de supprimer le droit de négociation sur les émissions en francs suisses pour le compte de débiteurs étrangers.

Entrée en vigueur de la loi révisée sur les droits de timbre

Le prélèvement du droit de négociation sur les émissions en francs suisses incitait au transfert de ces opérations à l'étranger. Pour empêcher un tel transfert, la Banque nationale exigeait, en vertu de l'article 8 de la loi sur les banques, que les emprunts étrangers en francs suisses soient émis exclusivement par des banques domiciliées en Suisse (règle régissant la constitution de syndicats d'émission). La décision du Conseil fédéral lui a permis d'introduire, pour les émissions en francs suisses de débiteurs étrangers, le principe de l'ancrage, principe qui est appliqué également par d'autres pays européens.

Libéralisation des émissions en francs suisses

Révision des dispositions régissant les exportations de capitaux

Aussi, depuis le 1<sup>er</sup> avril, la Banque nationale accorde-t-elle l'autorisation nécessaire à chaque émission en francs suisses pour le compte d'un débiteur étranger, même si seul le chef de file du syndicat a son domicile en Suisse ou dans la Principauté de Liechtenstein. L'établissement chef de file est tenu d'accomplir en Suisse ou dans la Principauté les tâches typiques de celui qui dirige un syndicat d'émission. L'adoption du principe de l'ancrage permet à la Banque nationale d'obtenir, à l'avenir également, les informations nécessaires sur les émissions en francs suisses.

### **Swisslex – Révision de la loi sur les banques**

Reprise partielle d'Eurolex

Après le rejet, en votation populaire du 6 décembre 1992, de la participation de la Suisse à l'Espace économique européen (EEE), le Conseil fédéral a décidé de soumettre une nouvelle fois au Parlement, sous le nom de «Swisslex», une partie du paquet Eurolex qui avait été adopté en vue d'une adhésion à l'EEE. Ainsi, une révision partielle de la loi sur les banques a été proposée aux Chambres fédérales par le message du Conseil fédéral du 24 février. Cette révision vise également à introduire des réserves supplémentaires en matière de réciprocité, qui n'étaient pas prévues dans le paquet Eurolex. Elle doit notamment établir les conditions permettant à la Suisse de s'insérer dans le grand marché financier européen.

Complément à la révision de la loi sur les banques

Au moment de l'examen de la proposition par la commission compétente du Conseil des Etats, la Commission fédérale des banques et l'Association suisse des banquiers ont soumis un projet commun en vue d'apporter des modifications supplémentaires à la loi sur les banques dans le domaine de la surveillance des établissements cantonaux et dans celui de la présentation des comptes. La commission du Conseil des Etats a alors demandé que ces propositions fassent l'objet d'une procédure de consultation.

Position de la Banque nationale

Dans sa prise de position à ce sujet, la Banque nationale s'est prononcée en faveur de la soumission des banques cantonales à la surveillance obligatoire de la Commission fédérale des banques. L'institut d'émission a également proposé une modification des dispositions qui, dans la loi sur les banques, régissent ses rapports avec les établissements bancaires. Il a en effet demandé – idée déjà ancienne – de transférer les dispositions des articles 7 ss (enquêtes statistiques, régime de l'autorisation pour les exportations de capitaux) dans la loi sur la Banque nationale. En outre, il a proposé de supprimer deux attributions prévues dans la loi sur les banques, attributions qui sont devenues obsolètes; il s'agit de l'obligation, pour les banques, d'annoncer toute hausse des taux d'intérêt de leurs bons de caisse (art. 10) et de la déclaration dite de bonne conduite que les banques en mains étrangères doivent signer avant de recevoir l'autorisation de s'établir en Suisse (art. 3<sup>bis</sup>, 1<sup>er</sup> al., lit. c).

Les Chambres fédérales n'ont pas suivi la proposition de transférer les articles 7ss de la loi sur les banques dans la loi sur la Banque nationale. En revanche, elles ont accepté d'abroger l'obligation, pour les banques, d'annoncer chaque relèvement des taux d'intérêt de leurs bons de caisse et de supprimer la déclaration d'engagement pour les banques en mains étrangères. De plus, les modifications que le paquet Eurolex prévoyait déjà d'apporter aux articles 7 et 8 de la loi sur les banques sont restées incontestées. Ainsi, à l'article 8, le régime permanent de l'autorisation pour les exportations de capitaux des banques sera transformé en une clause de sauvegarde. Cette clause permettra au Conseil fédéral d'introduire le régime de l'autorisation, lorsque des sorties exceptionnelles de capitaux mettront sérieusement en danger la politique monétaire suisse. En vue de maintenir le principe de l'ancrage pour les émissions en francs suisses, une base juridique explicite sera créée à l'article 7, 5<sup>e</sup> alinéa, de la loi pour que la Banque nationale puisse soumettre ces opérations à une obligation de déclarer en Suisse.

Modifications portant sur les attributions de la BNS

### **Création d'une base juridique, dans la loi sur la faillite, pour la compensation**

Les Chambres fédérales ont examiné un projet de révision de la loi sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP). Conformément au droit en vigueur, les créances sur le failli sont en principe transformées en créances de la faillite donnant droit à un simple dividende. L'article 211, 2<sup>e</sup> alinéa LP attribue toutefois à l'administration de la faillite le droit d'exécuter en nature des contrats bilatéraux que le failli a conclus et qui, au moment de l'ouverture de la faillite, n'étaient pas encore exécutés. Ce «droit d'exécution» permet à l'administration de la faillite, notamment dans le cas des opérations en cours sur devises, d'attendre l'évolution des cours de change et de n'exécuter que les contrats profitables à la masse («cherry picking»); dans les autres cas, les obligations du failli sont transformées en dividende.

Problème dû au «cherry picking»

Les accords de compensation («netting») que les banques ont conclus contiennent généralement des dispositions qui, en cas de faillite, excluent le droit d'exécution en nature de l'administration de la faillite («close out»). Une proposition, soumise par l'Association suisse des banquiers à la commission du Conseil des Etats, puis remaniée en juillet par un groupe d'experts sous la direction de la Banque nationale, vise à créer une base juridique claire dans ce domaine. L'idée est de modifier l'article 211 LP pour préciser et restreindre le droit d'exécution de l'administration de la faillite. Ce droit serait exclu dans le cas d'opérations à terme strict, ainsi que dans celui d'opérations financières à terme, de swaps et d'op-

Exclusion du droit d'exécution de l'administration de la faillite

tions, lorsque la valeur des prestations contractuelles au jour de l'ouverture de la faillite est déterminable sur la base du prix courant ou du cours boursier. Les accords, toujours plus nombreux dans le secteur financier, sur la liquidation de contrats en cas de faillite bénéficieraient ainsi d'une base juridique sans équivoque. La sécurité juridique des accords de compensation serait par conséquent accrue, ce qui contribuerait à rendre plus attrayante la place financière suisse.

Bon accueil  
au Parlement

Sur proposition de la commission chargée de l'examen du projet, le Conseil des Etats a approuvé la révision de la loi. Le projet doit être soumis une nouvelle fois au Conseil national pour éliminer les divergences. La commission compétente du Conseil national a décidé d'entrer en matière sur le texte adopté par le Conseil des Etats. La votation finale pourrait avoir lieu au cours de l'année 1994.

### Participation de la Banque nationale à des mesures monétaires internationales et aide technique

Crédit monétaire  
à la Bulgarie

Dans le cadre d'une opération multilatérale, la Suisse s'est engagée, en 1991, à accorder un crédit d'aide à la balance des paiements à la Bulgarie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit de 32 millions de dollars, d'une durée de sept ans, a été versé en avril, après la ratification par le Parlement bulgare, en février, de l'accord qui est à la base de l'opération. Le prêt a été financé par la Banque nationale et est assorti d'une garantie de la Confédération.

### Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1992	à fin 1993	à fin 1993
<b>1. Accords de swap</b>				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	—	—	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	—	—	200 mrds yens
Banque de Finlande	200 mio fr.	—	—	200 mio fr.
BRI	600 mio \$	—	—	600 mio \$
<b>2. Crédit multilatéral</b>				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	—	—	1020 mio DTS
<b>3. Crédits bilatéraux<sup>1</sup></b>				
Hongrie	30 mio \$	30 mio \$	30 mio \$	—
Tchécoslovaquie	40 mio \$	40 mio \$	— <sup>2</sup>	—
Rép. tchèque	—	—	27 mio \$	—
Rép. slovaque	—	—	13 mio \$	—
Roumanie	40 mio \$	40 mio \$	40 mio \$	—
Roumanie	7 mio \$	—	7 mio \$	—
Bulgarie	32 mio \$	—	32 mio \$	—

<sup>1</sup> Avec garantie de la Confédération.

<sup>2</sup> Le crédit a été réparti, le 1<sup>er</sup> janvier 1993, entre la Rép. tchèque et la Rép. slovaque.

En octobre, la Suisse a accordé, dans le cadre d'une opération multilatérale, un crédit d'aide à la balance des paiements à la Roumanie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit de 7,2 millions de dollars, d'une durée de sept ans, a été financé par la Banque nationale et est assorti d'une garantie de la Confédération.

Crédit monétaire  
à la Roumanie

Pendant la première année de participation de la Suisse aux institutions de Bretton Woods, la Banque nationale a été appelée à se pencher sur plusieurs affaires, dans le domaine monétaire, du Fonds monétaire international (FMI). En outre, elle a participé activement à l'aide technique qu'apportent les institutions de Bretton Woods. Les banques centrales des pays qui forment le groupe suisse au FMI ont été les principales bénéficiaires de son aide. En particulier, la Banque nationale a conseillé la banque centrale du Kirghizistan dans le développement des services chargés du domaine des devises et renforcé ses contacts avec la banque centrale de Pologne. Elle a également collaboré, dans le cadre de projets de la Banque mondiale, à l'amélioration du trafic des paiements en République populaire de Chine et à la réorganisation de la banque centrale malgache.

Aide technique

## D. Les opérations de la Banque nationale

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

#### Opérations sur devises

Aperçu

Les opérations sur devises de la Banque nationale servent avant tout à la mise en œuvre de la politique monétaire. Les swaps devises contre francs ont joué un rôle de premier plan, en 1993 également. Aucune intervention n'a par contre été effectuée sur le marché des changes. Les transactions avec le FMI ont porté pour la première fois sur une année pleine de participation de la Suisse aux institutions de Bretton Woods. Des opérations à caractère commercial ont été passées avec la Confédération, des organisations internationales et des banques centrales. Les réserves de devises ont été placées principalement en bons du Trésor des Etats-Unis.

#### Achats et ventes de devises

Swaps devises contre francs

Les swaps dollars contre francs constituent l'instrument principal de la Banque nationale pour la gestion de la monnaie centrale. Ils ont été conclus aux conditions du marché, le déport ou le report représentant la différence entre les rémunérations des dépôts correspondants, en dollars et en francs, sur l'euro-marché. Leur durée s'est inscrite entre quelques jours et six mois. En moyenne annuelle, le volume des swaps a augmenté de 3,2 milliards pour atteindre 15,8 milliards de francs. Son augmentation est liée à la progression de la monnaie centrale, mais aussi au fait que la Banque nationale a renoncé à placer sur le marché monétaire suisse le volume accru des fonds qu'elle a reçus en dépôt de la Confédération.

#### Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1992	1993	Variation
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	133,9	73,8	- 60,1
de plus de 1 semaine à 1 mois	2 159,3	2 765,0	+ 605,7
de plus de 1 mois à 2 mois	3 628,9	3 097,6	- 531,3
de plus de 2 mois à 3 mois	5 120,0	7 865,1	+ 2 745,1
de plus de 3 mois à 6 mois	1 505,0	1 971,9	+ 466,9
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—	—
Total	12 547,1	15 773,4	+ 3 226,3

Opérations entrant dans le «two-way-arrangement» avec le FMI

Aux termes d'un accord bilatéral («two-way-arrangement») avec le FMI, la Banque nationale est tenue de lui vendre, contre devises, les droits de tirage spéciaux (DTS) qu'elle détient et de lui acheter jusqu'à 200 millions de DTS, contre devises

également. Les opérations sont passées à la demande du FMI, et par son entremise, avec les banques centrales d'autres pays membres. En 1993, la Banque nationale a acheté au total 376 millions de DTS et en a cédé 296 millions, chaque fois contre des dollars. Les sorties de dollars qui en ont résulté ont été compensées par des achats sur le marché.

Etant donné que la Suisse a une position de réserve élevée et une balance des paiements favorable, le FMI a recouru à ses avoirs en francs suisses à la Banque nationale pour mettre des fonds à la disposition de pays membres qui se heurtaient à des difficultés de balance des paiements. A l'inverse, les paiements en francs de ces pays ont entraîné une augmentation des avoirs du FMI à la Banque nationale. En 1993, le FMI a recouru à ces avoirs pour un montant net de 23,9 millions de DTS, si bien que la position de réserve de la Suisse a progressé d'autant. Les sorties ont atteint une contre-valeur de 90,8 millions de DTS, et les entrées, de 66,9 millions de DTS. Ces opérations ont été passées en majeure partie contre des dollars. Les sorties nettes de dollars qui en ont découlé ont été compensées par des achats.

Utilisation des avoirs en francs suisses du FMI à la Banque nationale

Parmi les opérations à caractère commercial, les ventes de devises à la Confédération, en vue de paiements à l'étranger, ont joué un rôle primordial. Les opérations conclues avec des organisations internationales et des banques centrales ont entraîné des entrées de devises peu importantes. Les sorties nettes de devises résultant des opérations à caractère commercial ont été compensées par des achats sur le marché.

Opérations à caractère commercial

#### Variation des réserves de devises (à l'exclusion des swaps et des produits)

Valeur approchée, en millions de francs	Variation	
	1992	1993
Interventions	-1 577	—
Transactions avec le FMI	-1 193	- 315
Opérations à caractère commercial avec:		
— des banques centrales	+ 167	+ 176
— des organisations internationales	- 31	- 94
— la Confédération	-3094	-3809
Achats destinés à compenser les cessions	+3614	+4358
Total	-2114	+ 316

### Placements de devises

Monnaies principales

Les réserves de devises de la Banque nationale sont gérées en tenant compte des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Elles ont été placées en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. A la fin de 1993, 88% des réserves de devises étaient libellées en dollars. Des réserves en dollars, 43% reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. Quant aux autres réserves de devises, elles étaient libellées essentiellement en marks allemands et en yens japonais. L'acquisition de rescritptions négociables que la République fédérale d'Allemagne a nouvellement émises («Bundesbank-Liquiditäts-U-Schätze») a permis de diversifier les avoirs de la Banque nationale en titres publics allemands.

### Placements de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1992	1993	Variation
<b>Dollars des Etats-Unis</b>			
— titres publics	32 675,2	30 341,3	-2 333,9
— créances sur des institutions monétaires	6 598,5	8 437,0	+1 838,5
— autres placements sur des marchés monétaires	1 913,6	2 763,1	+ 849,5
	<u>41 187,3</u>	<u>41 541,4</u>	<u>+ 354,1</u>
dont munis d'une garantie de change	19 653,0	17 988,3	-1 664,7
<b>Marks allemands</b>			
— titres publics	1 699,1	3 072,1	+1 373,0
— créances sur des institutions monétaires	1 231,6	85,3	-1 146,3
— autres placements sur des marchés monétaires	1,0	254,3	+ 253,3
	<u>2 931,7</u>	<u>3 411,7</u>	<u>+ 480,0</u>
<b>Yens japonais</b>			
— titres publics	1 466,2	1 909,9	+ 443,7
— créances sur des institutions monétaires	24,0	23,5	- 0,5
— autres placements sur des marchés monétaires	228,8	133,5	- 95,3
	<u>1 719,0</u>	<u>2 066,9</u>	<u>+ 347,9</u>
<b>Autres monnaies</b>	19,7	11,1	- 8,6
<b>Total</b>	<u>45 857,7</u>	<u>47 031,1</u>	<u>+1 173,4</u>

### *Position de réserve au FMI*

La position de réserve au FMI correspond à la différence entre la quote-part de la Suisse, soit 2470,4 millions de DTS, et les avoirs à vue en francs que le FMI détient à la Banque nationale. En cas de difficultés de balance des paiements, la Banque nationale peut effectuer en tout temps, et sans justification, des tirages sur la position de réserve. Celle-ci atteignait au total 604,7 millions de DTS à la fin de 1993, contre 580,8 millions un an auparavant.

### Position de réserve au FMI

En millions de francs, au 31 décembre	1992	1993	Variation
Quote-part de la Suisse au FMI	4 858,4	4 990,2	+131,8
./. Avoirs à vue en francs du FMI à la BNS	<u>3 714,0</u>	<u>3 768,6</u>	+ 54,6
Position de réserve au FMI	<u>1 144,4</u>	<u>1 221,6</u>	+ 77,2

### *Moyens de paiement internationaux*

Les moyens de paiement internationaux sont constitués des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et en Ecus officiels. Le volume des DTS a augmenté à la suite principalement des opérations entrant dans le «two-way-arrangement» conclu avec le FMI.

### Moyens de paiement internationaux

En millions de francs, au 31 décembre	1992	1993	Variation
Droits de tirage spéciaux (DTS)	23,1	227,9	+204,8
Ecus	<u>111,8</u>	<u>104,8</u>	- 7,0
Total	<u>134,9</u>	<u>332,7</u>	+197,8

### *Crédits monétaires*

Un crédit d'aide à la balance des paiements a été versé, en avril, à la Bulgarie. Il porte sur un montant de 32 millions de dollars. En outre, le crédit de 40 millions de dollars, octroyé à la Roumanie en 1992, a été complété, en automne, par un autre prêt de 7,2 millions de dollars. Deux autres crédits bilatéraux, l'un à la Hongrie et l'autre aux Républiques tchèque et slovaque, étaient accordés à la fin de l'année.

### Crédits monétaires

En millions de francs, au 31 décembre	1992	1993	Variation
Crédits à des pays	156,4	218,4	+62,0

## *Evaluation*

Les postes «Placements de devises», «Position de réserve au FMI», «Moyens de paiement internationaux» et «Crédits monétaires» sont évalués à leur valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception de celles qui sont munies d'une garantie de change, figurent dans le bilan aux cours moyens du mois de décembre, soit fr. 1,4640 (1992: fr. 1,4220) pour le dollar des Etats-Unis, fr. 85,6000 (89,8000) pour le mark allemand et fr. 1,3300 (1,1400) pour le yen japonais. Comme les dollars provenant de swaps sont assortis d'une garantie de change, ils sont portés au bilan aux cours au comptant. La Banque nationale a enregistré un bénéfice comptable de 764 millions de francs sur ses réserves de devises. Ce bénéfice a résulté principalement de la hausse du cours du dollar.

## **Opérations sur le marché monétaire**

Aperçu

Les opérations passées sur le marché monétaire sont destinées essentiellement à la gestion des liquidités à court terme. En 1993, les opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération ont gagné en importance. Le placement, sur le marché, de fonds de la Confédération n'a été utilisé par contre que sporadiquement en tant qu'instrument de la politique monétaire. Aucun effet de stocks obligatoires n'a été escompté en 1993. Les avances sur nantissement se sont maintenues approximativement à leur niveau des années précédentes.

Opérations d'open market sur créances comptables à court terme sur la Confédération

Au mois de septembre 1992, la Banque nationale a commencé à passer des opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération. Elle dispose ainsi d'un instrument très souple pour la gestion à court terme des liquidités, instrument qui complète judicieusement les swaps devises contre francs. L'institut d'émission a approvisionné temporairement le marché en liquidités en acquérant des créances comptables et en les vendant simultanément à terme (swap de liquidités). Parfois, il a réduit passagèrement le volume des disponibilités en vendant des créances comptables et en les rachetant simultanément à terme (swap destiné à résorber des liquidités). En outre, il a effectué également des achats pour étoffer son portefeuille de créances comptables. Toutes les opérations ont été passées aux conditions du marché; les swaps ont porté sur des durées comprises entre un et sept jours. En 1993, la Banque nationale a détenu des créances comptables à court terme pour un montant moyen de 1108,9 millions de francs, 666,9 millions résultant de swaps et 442 millions d'achats.

Placement de fonds de la Confédération

La Banque nationale peut placer sur le marché, en fonction de critères de politique monétaire, les fonds qu'elle a reçus en dépôt de la Confédération. Bien que le volume des dépôts à terme fixe de la Confédération ait fortement augmenté d'une année à l'autre, elle n'a recouru que sporadiquement au placement de tels

fonds, les opérations d'open market sur des créances comptables à court terme offrant davantage de souplesse. En moyenne annuelle, les placements de fonds de la Confédération sur le marché se sont inscrits à 241 millions de francs, contre 251 millions en 1992. Ils sont effectués dans des banques, pour le compte et aux risques de la Confédération, avec des durées comprises généralement entre un jour et deux mois.

Après avoir limité ses opérations d'escompte aux seuls effets de stocks obligatoires à partir du mois d'avril 1986, la Banque nationale a cessé, au début de 1993, de prêter son concours au financement des stocks obligatoires, financement auquel elle participait depuis 1948, et n'a plus réescompté d'effets de change. Son portefeuille d'effets, qui était de 353,4 millions de francs au 31 décembre 1992, a diminué graduellement pour s'inscrire à zéro à fin mars. Les crédits d'escompte ont ainsi perdu l'importance qu'ils avaient jusque-là. Fondamentalement toutefois, les effets de stocks obligatoires restent réescomptables.

Retrait du financement des stocks obligatoires

La Banque nationale n'est pas tenue d'octroyer des crédits d'escompte. Malgré son retrait du financement des stocks obligatoires, elle se réserve la possibilité de recourir à de telles opérations dans des situations particulières.

Rôle des crédits d'escompte

En 1989, la Banque nationale a introduit le système du taux lombard flottant. Ce dernier est fixé quotidiennement deux points au-dessus du taux moyen de l'argent au jour le jour. Depuis, les banques ne recourent aux avances sur nantissement que pour surmonter des resserrments passagers et imprévus de liquidités, ce qui correspond à la nature même de cette forme de crédit. Aussi la Banque nationale a-t-elle décidé de libéraliser, à compter du 1<sup>er</sup> avril, la fixation des limites de crédit: celles-ci sont généralement fixées selon les demandes des banques. Des dispositions transparentes et conformes au marché ont en outre été adoptées pour les gages que les banques doivent constituer en vue de couvrir leurs limites de crédit. A la suite de ces modifications, les limites de crédit ont augmenté de 1,2 milliard pour atteindre 5,9 milliards de francs à la fin de l'année.

Avances sur nantissement: modification dans la fixation des limites

En moyenne annuelle, le recours aux avances sur nantissement s'est établi à 28,4 millions de francs, contre 24,6 millions en 1992. Le taux d'utilisation des limites de crédit a été de 0,52% en moyenne. A partir du mois d'avril, ce taux a diminué du fait du relèvement des limites.

Recours aux avances sur nantissement

Au bilan, les fonds reçus en dépôt de la Confédération et les avances sur nantissement sont évalués à leur valeur nominale, alors que les créances comptables à court terme le sont à leur valeur d'acquisition.

Evaluation

## Opérations sur le marché des capitaux

Achats de titres

La Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 737 millions de francs, contre 529 millions en 1992. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 74% environ, sur des obligations des collectivités publiques (Confédération, cantons et communes), le solde étant constitué d'obligations émises par des banques et les centrales d'émission de lettres de gage. L'institut d'émission n'a vendu aucune obligation, mais des titres ont été remboursés pour une valeur nominale de 734 millions de francs (1992: 391 millions).

Evaluation

Les titres de la Confédération figurent au bilan à 80% de leur valeur nominale et les autres, à 70%. Si leur prix d'achat ou leur valeur boursière est inférieur, ils sont portés au bilan à ce prix-là. 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	1992	dont pouvant servir de couverture	1993	dont pouvant servir de couverture
Confédération	855,7	196,8	811,9	165,6
Cantons	910,1	346,6	1 091,2	257,2
Communes	537,5	249,5	479,9	143,5
Banques	905,1	208,5	895,4	234,9
Centrales de lettres de gage	921,2	194,6	853,8	294,3
<b>Total</b>	<b>4 129,6</b>	<b>1 196,0</b>	<b>4 132,2</b>	<b>1 095,5</b>

## 2. Trafic des paiements

Contribution de la  
Banque nationale

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

### Circulation des billets et des pièces

Distribution  
du numéraire

L'émission des billets et la distribution des espèces métalliques se déroulent par l'intermédiaire des sièges de Berne et de Zurich, des huit succursales et des vingt agences de la Banque nationale. En outre, 798 comptoirs de banques, opérant en

qualité de correspondants de la Banque nationale, ont alimenté en numéraire les guichets des PTT et des CFF et repris leurs excédents.

### *Billets de banque*

En moyenne, la circulation des billets a augmenté de 0,4 milliard, ou de 1,5%, pour atteindre 26,9 milliards de francs. Les coupures de 500 francs ont enregistré un faible recul, alors que les autres coupures ont progressé légèrement.

Evolution

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait en moyenne 217,7% des billets en circulation (1992: 194,4%). Du fait de l'augmentation des billets en circulation, la couverture-or s'est chiffrée en moyenne à 44,3%, contre 45% en 1992. L'or est évalué au prix officiel de fr. 4595,74 le kilogramme de fin.

Couverture des billets en circulation

### Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coupures de francs	1 000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1992	11 744,7	3 554,4	8 364,3	1 329,9	975,2	560,2	9,0	26 537,7
1993	12 068,3	3 523,1	8 390,2	1 361,7	1 000,6	572,5	9,0	26 925,4
Répartition en pour-cent								
1992	44,26	13,39	31,52	5,01	3,68	2,11	0,03	100
1993	44,82	13,08	31,16	5,06	3,72	2,13	0,03	100

### Couverture des billets en circulation

En millions de francs, moyenne annuelle

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	43 194,4	
Position de réserve au FMI	1 154,3	
Moyens de paiement internationaux	259,8	
Portefeuille suisse	1 148,2	
Avances sur nantissement	28,4	
Titres	818,9	46 604,0
Couverture totale des billets		58 507,9
Billets en circulation		26 879,3

Confection et destruction de billets	En 1993, la Banque nationale a pris livraison de 65,9 millions de billets neufs atteignant une valeur nominale de 31,9 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 84,8 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 6,8 milliards de francs.
Billets rappelés	Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 325,6 millions de francs au 31 décembre 1993, contre 338,6 millions un an auparavant. Ces billets font partie de précédentes émissions, et la Banque nationale est tenue de les échanger jusqu'au 30 avril 2000.

### *Espèces métalliques*

Pièces neuves	En 1993, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 143,4 millions de pièces pour une valeur nominale de 81,1 millions de francs. Outre ces pièces destinées aux opérations de paiement, la Banque nationale a mis en circulation en 1993, à la demande et pour le compte de la Confédération, 289 990 pièces commémoratives en argent «Paracelsus», de 20 francs, et 27 750 séries de monnaies au millésime de 1992. Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 2 milliards de francs, soit au même niveau qu'en 1992.
---------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### **Paiements sans numéraire**

Aperçu	Les paiements sans numéraire passent en majeure partie par le système de virements de la Banque nationale, le «Swiss Interbank Clearing» (SIC), d'autres services ou prestations interbancaires et le système de chèques postaux. Le lien entre les systèmes interbancaires et le système de chèques postaux est assuré par la Banque nationale.
Système de virements de la Banque nationale	La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. En 1993, plusieurs banques – notamment les grandes banques – ont réduit par souci de rationalisation le nombre de leurs comptes de virements à la Banque nationale. Cette rationalisation et les mutations structurelles au sein du secteur bancaire ont fait diminuer le nombre des comptes de virements de 940 à la fin de 1992 à 776 un an plus tard; 151 comptes de virements avaient des titulaires étrangers, contre 147 en 1992.
SIC	A fin 1993, 163 établissements étaient raccordés au SIC (1992: 162). Au cours de l'année, 67 millions de paiements (1992: 64 millions) pour un montant total d'environ 34 billions de francs (33 billions) ont passé par ce système.
Prestations au sein du clearing bancaire	D'autres prestations interbancaires – échange de supports de données, clearing des chèques, règlement des transactions sur titres – complètent le système de

virements de la Banque nationale et le SIC. Les totaux qui résultent de ces paiements interbancaires sont comptabilisés dans les comptes de virements à la Banque nationale.

### **3. Services rendus à la Confédération**

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

#### **Comptes de la Confédération et placements de fonds**

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

Trafic des paiements  
de la Confédération

Les comptes de la Confédération à l'institut d'émission servent en premier lieu au trafic des paiements. Ils permettent aussi de répondre à des besoins de placements. Les avoirs à vue de la Confédération sont rémunérés, jusqu'à concurrence de 500 millions de francs, au taux de l'argent au jour le jour. En outre, la Confédération a la possibilité d'effectuer, à la Banque nationale, des placements à terme fixe pour des durées ne dépassant pas deux ans; les taux du marché sont alors appliqués, et la Banque nationale peut à son tour placer ces fonds sur le marché, aux risques de la Confédération. En moyenne, les avoirs à vue de la Confédération à l'institut d'émission ont augmenté de 201 millions en 1992 à 224 millions de francs l'année suivante, et ses placements à terme fixe, de 1026 millions à 5509 millions.

Placements à court  
terme

#### **Coopération au recueil de fonds de la Confédération**

La Banque nationale a apporté sa collaboration lorsque la Confédération a recueilli des fonds sur les marchés de l'argent et des capitaux. A la demande et pour le compte de la Confédération, elle a placé des emprunts, des créances comptables à court terme et des rescriptions, mais aussi pris des crédits à très court terme. La Confédération ayant des besoins toujours élevés de fonds, les émissions d'emprunts et de créances comptables à court terme ont de nouveau porté sur un volume nettement supérieur à celui de l'année précédente.

Aperçu

Pour la première fois, la Confédération a fixé un calendrier annuel pour ses émissions. A onze dates, entre janvier et novembre, elle a lancé selon le système d'enchères seize émissions atteignant au total 9443 millions de francs (1992: dix émissions s'élevant à 6209 millions). De ces seize émissions, sept étaient de nouveaux emprunts pour un montant de 5167 millions de francs. Les neuf autres, portant sur 4276 millions de francs, étaient des augmentations d'emprunts déjà émis. En

Emprunts fédéraux

outre, la Confédération s'est attribuée, pour la première fois, une tranche lors de quatre émissions. En effet, elle a acquis, pour compte propre, quatre tranches de 200 millions de francs aux mêmes conditions que les autres souscripteurs. Par la suite, une de ces tranches a été entièrement placée sur le marché. Six emprunts totalisant 1604 millions de francs ont été remboursés en 1993, contre trois, d'un montant de 951 millions, l'année précédente.

Créances comptables à court terme

Vingt-quatre séries de créances comptables à court terme ont été émises à intervalles réguliers, comme l'année précédente, selon le système d'enchères. Les vingt séries de créances comptables à trois mois ont porté sur des montants allant de 631 millions à 1885 millions de francs, ou sur 1466 millions en moyenne. Quatre émissions de créances comptables à six mois ont permis de recueillir des montants compris entre 1068 millions et 1618 millions de francs, ou 1304 millions en moyenne. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 9380 millions de francs, contre 3811 millions en 1992. A partir du mois de janvier, la Banque nationale n'a plus accepté que les souscriptions présentées par des détenteurs de comptes chez elle. Depuis le début de 1994, les créances comptables à court terme sont émises au rythme d'une série par semaine, au lieu d'une tous les quinze jours. En outre, les séries à trois et six mois ont été complétées par une nouvelle série à un an.

Rescriptions

En 1993, quinze émissions de rescriptions ont été placées dans des banques pour des durées de trois, six, douze et vingt-quatre mois. De plus, trois émissions spéciales de rescriptions à trois, quatre, cinq et sept ans ont été destinées à des banques liechtensteinoises. En moyenne, le montant des rescriptions en circulation a atteint 407 millions de francs, contre 256 millions en 1992.

Endettement à très court terme

La Confédération a couvert des besoins de liquidités à très court terme en faisant appel à des crédits bancaires à un ou plusieurs jours. Ces crédits ont porté sur 0,1 milliard de francs en moyenne, contre 2,4 milliards l'année précédente. Leur net recul est dû au fait que la Confédération s'est financée dans une plus forte mesure au moyen de créances comptables à court terme. Elle a en outre recouru aux avances sur nantissement de la Banque nationale, à une seule reprise, pour un montant de 27 millions de francs.

### **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 également le livre de la dette de la Confédération, dans lequel peuvent être inscrites des créances provenant d'emprunts contractés ou de dettes reprises pour le compte de l'administration fédérale. Les mouvements ci-après ont été enregistrés en 1993:

## Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1992	1 254,0
Augmentation au cours de l'année 1993:	
souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 50,5
transformations d'obligations en créances inscrites	+ 7,5
Diminution en 1993:	
remboursements	— 120,9
Etat au 31 décembre 1993	<u>1 191,1</u>

Un autre service que la Banque nationale rend depuis des années à la Confédération porte sur des crédits documentaires. La Banque nationale a passé de nombreuses opérations de ce genre pour des exportations liées à des aides que la Confédération apporte à des pays du tiers monde.

Crédits documentaires

## 4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale

La répartition des bénéfices de l'institut d'émission est fixée en détail dans la constitution fédérale et la loi sur la Banque nationale. Après l'attribution au fonds de réserve et le versement d'un dividende aux actionnaires, le bénéfice restant est à répartir en deux étapes. D'abord, les cantons reçoivent une indemnité de 80 centimes par tête de population. Le surplus, s'il y en a un, revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. Cette dernière part est ventilée entre les cantons à raison de cinq huitièmes compte tenu de leur population de résidence ordinaire et à raison de trois huitièmes de leur capacité financière.

La répartition des bénéfices est fixée dans la constitution et la loi

Aucune disposition ne précise toutefois comment la Banque nationale doit établir son bénéfice. L'institut d'émission, personne ne le conteste, doit être en mesure de remplir ses tâches constitutionnelles, sans avoir à atteindre un certain volume de recettes, et de constituer les provisions qui sont nécessaires sur le plan de l'exploitation ou pour des raisons macroéconomiques. Il doit notamment pouvoir accroître ses réserves de devises qui ne sont pas assorties d'une garantie de change, c'est-à-dire les réserves non couvertes, par des ventes à terme sur le marché, contre les risques de fluctuation des cours.

Constitution de provisions appropriées

Les réserves sans garantie de change permettent à l'institut d'émission d'intervenir sur le marché des changes en cas de faiblesse du franc. Cette fonction retrou-

Rôle des réserves sans garantie de change

verait toute son importance si la Suisse devait un jour revenir à un système de cours de change fixes. En outre, de telles réserves renforcent la capacité de résistance de la place financière suisse face à une crise et jouent un rôle vital pour l'approvisionnement du pays dans des situations exceptionnelles.

Croissance, au même rythme que le PNB nominal, des réserves sans garantie de change et des provisions

Le besoin de réserves de devises ne peut être établi avec précision. Il dépend cependant de la taille de l'économie et de l'importance des relations que celle-ci entretient avec l'étranger. Les réserves de devises sans garantie de change devraient par conséquent croître au moins au même rythme que le produit national brut en termes nominaux. Pour donner aux réserves de devises sans garantie de change la croissance jugée nécessaire, la Banque nationale constitue des provisions. Aussi la règle qui a été choisie veut-elle que les réserves de devises et les provisions augmentent au même rythme que le produit national brut nominal (voir 84<sup>e</sup> rapport de gestion 1991, pages 64 à 67).

Définition des «provisions»

Dans le calcul du montant à distribuer, la Banque nationale estime que, sur le plan économique, aucune différence n'existe entre les provisions et l'ajustement de l'évaluation des devises. Ces postes du bilan ont été alimentés par les surplus que la Banque nationale a accumulés dans le passé. Pour l'essentiel, il s'agit de surplus effectivement enregistrés dans le cas des provisions et purement comptables dans celui de l'ajustement de l'évaluation des devises. Par conséquent, l'accroissement à donner aux provisions doit tenir compte aussi du poste «Ajustement de l'évaluation des devises». La somme des provisions (pour risques de change et autres) et du poste «Ajustement de l'évaluation des devises» est appelée, pour simplifier, «provisions» dans les développements ci-dessous.

Montant à atteindre par les «provisions»

Le montant à atteindre par les «provisions» dépend de l'évolution du produit national brut en termes nominaux. En pourcentage, l'accroissement à donner aux «provisions» est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le pro-

Accroissement à donner aux «provisions»

	Croissance en % du PNB nominal (moyenne de la période)	Montant à atteindre par les «provisions» en fin d'année (en millions de francs)
1991	6,2 (1985–89)	18 843,2
1992	6,3 (1986–90)	20 030,3
1993	6,3 (1987–91)	21 292,2
1994	5,8 (1988–92)	22 527,1

duit national brut a enregistré, en termes nominaux, pendant les cinq dernières années pour lesquelles des statistiques définitives sont disponibles. Le recours à une moyenne permet d'éviter de fortes fluctuations annuelles des taux de croissance. Les «provisions» s'élevaient à 17 743,1 millions de francs à la fin de 1990; ce montant sert de base au calcul de l'accroissement à donner aux «provisions». En moyenne des années 1985 à 1989, le produit national brut a progressé de 6,2% en termes nominaux. Ainsi, les «provisions» devaient atteindre 18 843,2 millions de francs en 1991. La croissance à donner aux «provisions» pendant les années suivantes est établie de manière analogue.

La Banque nationale dégage un surplus lorsque les recettes nettes (recettes d'exploitation + recettes financières + réévaluation des devises – charges d'exploitation – charges financières – amortissements sur les devises – impôts – attribution aux institutions de prévoyance) sont supérieures à la somme de l'attribution au fonds de réserve, du dividende aux actionnaires et de l'indemnité par tête à verser aux cantons. Tout surplus qui n'est pas distribué engendre une augmentation des «provisions». Si le volume effectif des «provisions» dépasse le montant visé, un surplus est alors disponible. Le tableau ci-dessous montre comment est calculé le surplus disponible à fin 1993.

Calcul du surplus disponible

#### Surplus disponible et distribution (en millions de francs)

	«Provisions» au début de l'année, selon bilan (1)	Surplus (2)	«Provisions»		Surplus disponible (5) = (3)–(4)	Distribution (6)
			Volume effectif à la fin de l'année, avant distribution (3) = (1)+(2)	Montant visé à la fin de l'année (4)		
1992	21 860,8	3 149,5	25 010,3	20 030,3	4 980,0*	600
1993	24 410,3	3 017,3	27 427,6	21 292,2	6 135,4*	600
1994	26 827,6					

\* Ces montants incluent les bénéfices purement comptables (principalement le poste «Ajustement de l'évaluation des devises» qui s'élevait à 2 389,7 millions de francs à fin 1992 et à 3 153,8 millions à fin 1993).

Au début de 1993, les «provisions» atteignaient 24 410,3 millions de francs selon le bilan au 31 décembre 1992 (provisions et ajustement de l'évaluation des devises: 22 020,6 millions et 2389,7 millions de francs). Comme les comptes de la Banque nationale ont dégagé un surplus de 3017,3 millions en 1993, les «provisions» avant distribution ont augmenté à 27 427,6 millions de francs à la fin de l'année. Le montant des «provisions» à atteindre par la Banque nationale a passé à 21 292,2 millions de francs, de sorte que le surplus disponible est de 6135,4 millions.

La Banque nationale ne versera toutefois pas à la Confédération et aux cantons la totalité du surplus disponible en 1993. En effet, la distribution est limitée, pour le moment, à 600 millions de francs par an, conformément à la règle que le Conseil

Distribution de  
600 millions de francs

fédéral et la Banque nationale ont adoptée pour éviter de fortes fluctuations des montants versés à la Confédération et aux cantons (voir 84<sup>e</sup> rapport de gestion 1991, page 65). A l'avenir, il se peut que des pertes découlant de l'évaluation des réserves de devises sans garantie de change réduisent le surplus disponible. En outre, le résultat de l'exercice 1993 a été gonflé par un produit extraordinaire de 334,3 millions de francs, produit qui a découlé de l'adaptation du compte de profits et pertes aux nouvelles prescriptions du droit des sociétés sur l'établissement des comptes annuels. Le surplus enregistré en 1993 contient en effet, pour la première fois, les recettes courues, mais non encore perçues à la fin de l'exercice.

Versement, au début de 1995, à l'Administration fédérale des finances

Comme les deux années précédentes, 600 millions de francs seront distribués. La somme que l'exercice 1993 a permis de dégager sera bonifiée à l'Administration fédérale des finances, au début de 1995, pour être répartie entre la Confédération et les cantons. Les bénéficiaires pourront ainsi inscrire leur part dans les budgets pour 1995.

## 5. Résultats

### Fonds propres

Capital-actions

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

Répartition

Au cours de l'année, le Comité de banque a approuvé le transfert de 6574 actions. Au 31 décembre 1993, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 1208 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

1 474	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
1 744	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
330	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
25	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
20	actionnaires particuliers possédant chacun	plus de 200 actions
3 593	actionnaires particuliers possédant	35 779 actions
26	cantons possédant	38 981 actions
28	banques cantonales possédant	18 027 actions
47	autres collectivités et établissements de droit public possédant	6 005 actions
3 694	actionnaires possédant	98 792 actions
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	1 208 actions
	Total	100 000 actions

Ainsi, 63% des actions étaient enregistrées au nom des cantons, des banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public, et 36%, au nom d'actionnaires particuliers (23% en mains de personnes physiques et 13% en mains de personnes morales).

Les actionnaires ayant plus de 5000 titres, soit plus de 5% des droits de vote (art. 663c CO), étaient au nombre de deux au 31 décembre 1993; le canton de Berne détenait 6630 actions, et celui de Zurich, 5200.

En 1993, le fonds de réserve a passé de 57 millions à 58 millions de francs. Les fonds propres s'élevaient ainsi à 83 millions de francs.

Fonds de réserve

## Provisions

En 1993, les provisions ont augmenté de 1653,1 millions de francs.

### Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1992	1993	Variation
Risques de change	<u>21 380,6</u>	<u>23 033,7</u>	<u>+1 653,1</u>
Autres:			
Bâtiments de la Banque	100,0	100,0	
Confection de billets de banque	100,0	100,0	
Opérations de marché ouvert	100,0	100,0	
Risques non assurés	100,0	100,0	
Egalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons	100,0	100,0	
Divers	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>640,0</u>	<u>640,0</u>	
Total	<u>22 020,6</u>	<u>23 673,7</u>	<u>+1 653,1</u>

## Compte de profits et pertes pour l'exercice 1993

<b>Charges</b>	1992 fr.	1993 fr.
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>157 404 271,61</b>	<b>187 963 681,52</b>
Autorités de la Banque	799 004,35	806 946,05
Personnel	75 978 418,55	77 561 953,41
Locaux	17 202 570,59	22 547 752,76
Equipements	12 289 347,60	13 453 292,60
Frais généraux et frais de bureau	3 955 352,37	4 565 517,13
Information et communication	8 607 914,59	3 440 403,23
Imprimés et publications	1 232 298,35	1 141 536,05
Circulation des billets	26 391 422,40	54 550 198,88
Divers	10 947 942,81	9 896 081,41
<b>Charges financières</b>	<b>133 950 200,65</b>	<b>364 017 742,90</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	6 860 890,50	5 313 577,15
Intérêts à l'administration fédérale	91 965 643,75	290 992 533,85
Amortissements sur les titres en portefeuille	35 123 666,40	67 711 631,90
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>692 639 748,92</b>	<b>764 100 001,58</b>
<b>Impôts</b>	<b>8 725 839,50</b>	<b>—.—</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>3 000 000.—</b>	<b>1 000 000.—</b>
<b>Augmentation de la provision pour égalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons</b>	<b>10 000 000.—</b>	<b>—.—</b>
<b>Attribution à la provision pour risques de change</b>	<b>1 846 842 186,05</b>	<b>1 653 172 045,74</b>
<b>Bénéfice annuel</b>	<b>608 405 076.—</b>	<b>607 998 949,60</b>
	<b><u>3 460 967 322,73</u></b>	<b><u>3 578 252 421,34</u></b>

<b>Produits</b>	1992 fr.	1993 fr.
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>14 147 681,81</b>	<b>17 824 197,25</b>
Commissions	1 906 502,62	1 919 705,25
Bâtiments de la Banque	11 949 373,45	4 714 867,65
Divers	291 805,74	11 189 624,35
<b>Recettes financières</b>	<b>2 754 179 892.—</b>	<b>2 796 328 222,51</b>
Devises	2 512 480 780,81	2 408 723 649,91
Escompte	31 617 805,99	3 996 274,60
Papiers monétaires	11 161 915.—	59 011 443,75
Avances sur nantissement	2 466 256,30	1 794 988,90
Portefeuille de titres	184 289 823,95	315 940 323,50
Comptes correspondants en Suisse	12 163 309,95	6 861 541,85
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>692 639 748,92</b>	<b>764 100 001,58</b>
	<b><u>3 460 967 322,73</u></b>	<b><u>3 578 252 421,34</u></b>

## Bilan arrêté au 31 décembre 1993

<b>Actif</b>	1992 fr.	1993 fr.
<b>Caisse</b>	<b>12 119 705 792,11</b>	<b>12 160 923 794,44</b>
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	215 798 872,26	257 016 874,59
<b>Placements de devises</b>	<b>45 857 768 164,49</b>	<b>47 031 103 828,92</b>
<b>Position de réserve au FMI</b>	<b>1 144 353 709,76</b>	<b>1 221 560 322,66</b>
<b>Moyens de paiement internationaux</b>	<b>134 877 922,42</b>	<b>332 679 811,28</b>
<b>Crédits monétaires</b>	<b>156 420 000.—</b>	<b>218 428 800.—</b>
<b>Portefeuille suisse</b>	<b>821 062 118,85</b>	<b>752 516 255.—</b>
effets de stocks obligatoires	353 382 898,85	—.—
papiers monétaires	467 679 220.—	752 516 255.—
<b>Avances sur nantissement</b>	<b>26 890 469,65</b>	<b>13 543 794,15</b>
<b>Titres</b>	<b>2 975 686 900.—</b>	<b>2 973 225 800.—</b>
pouvant servir de couverture	856 902 900.—	783 460 300.—
autres	2 118 784 000.—	2 189 765 500.—
<b>Participations</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Correspondants en Suisse</b>	<b>493 009 806,85</b>	<b>595 760 134,20</b>
<b>Effets à l'encaissement</b>	<b>10 776 558,53</b>	<b>20 551 774,97</b>
<b>Chèques postaux</b>	<b>478 621,99</b>	<b>426 241,62</b>
<b>Coupons</b>	<b>496 547,60</b>	<b>319 697,55</b>
<b>Bâtiments de la Banque</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Mobilier</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Autres postes de l'actif</b>	<b>33 615 272,22</b>	<b>38 042 782,24</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>—.—</b>	<b>390 571 393,95</b>
<b>Capital-actions non versé</b>	<b>25 000 000.—</b>	<b>25 000 000.—</b>
	<b><u>63 800 141 887,47</u></b>	<b><u>65 774 654 433,98</u></b>

<b>Passif</b>	1992 fr.	1993 fr.
<b>Billets en circulation</b>	<b>29 353 501 880.—</b>	<b>29 335 627 700.—</b>
<b>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</b>	<b>4 785 499 110,65</b>	<b>4 776 661 108,33</b>
<b>Comptes de virements de banques étrangères</b>	<b>54 655 282,16</b>	<b>188 768 853,27</b>
<b>Administration fédérale</b>	<b>245 081 491,92</b>	<b>192 311 217,54</b>
<b>Déposants</b>	<b>102 733 297,60</b>	<b>103 362 099,80</b>
<b>Chèques en circulation</b>	<b>12 430 467,19</b>	<b>2 534 968,45</b>
<b>Engagements à terme</b>	<b>3 450 000 000.—</b>	<b>2 940 000 000.—</b>
<b>Autres postes du passif</b>	<b>670 570 860,39</b>	<b>635 587 009,06</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>—.—</b>	<b>56 266 059,05</b>
<b>Provision pour risques de change</b>	<b>21 380 551 725,98</b>	<b>23 033 723 771,72</b>
<b>Autres provisions</b>	<b>640 000 000.—</b>	<b>640 000 000.—</b>
<b>Ajustement de l'évaluation des devises</b>	<b>2 389 712 695,58</b>	<b>3 153 812 697,16</b>
<b>Capital-actions</b>	<b>50 000 000.—</b>	<b>50 000 000.—</b>
<b>Fonds de réserve</b>	<b>57 000 000.—</b>	<b>58 000 000.—</b>
<b>Bénéfice résultant du bilan</b>	<b>608 405 076.—</b>	<b>607 998 949,60</b>
Bénéfice annuel	608 405 076.—	607 998 949,60
	<hr/>	<hr/>
	<b>63 800 141 887,47</b>	<b>65 774 654 433,98</b>

## Annexe au bilan au 31 décembre 1993

	1992 fr.	1993 fr.
<b>Engagements conditionnels</b>		
– Engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux	67 404 218.—	69 395 060.—
– Accréditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet	9 365 876.—	6 474 922.—
– Avoirs à la disposition du FMI	3 714 031 461.—	3 768 647 677,34
– Limite disponible dans le cadre des Accords généraux d'emprunt (AGE)	2 009 400 000.—	2 060 400 000.—
<b>Valeur d'assurance incendie des immobilisations corporelles</b>	445 146 780.—	450 666 000.—
<b>Engagements envers des institutions de prévoyance</b>	4 263 072,31	5 485 739,24
<b>Participations importantes (non consolidées)</b>		
– Banque des Règlements Internationaux, Bâle Capital-actions (libéré à 25%; francs or) Quote-part de participation	1 182 812 500.— 2,75%	1 182 812 500.— 2,75%
– Orell Füssli Arts Graphiques SA, Zurich Capital-actions Quote-part de participation	9 800 000.— 64,54%	9 800 000.— 64,54%
<b>Actionnaires importants</b>		
– Canton de Berne Nombre d'actions Quote-part de participation	6 630 6,63%	6 630 6,63%
– Canton de Zurich Nombre d'actions Quote-part de participation	5 200 5,20%	5 200 5,20%

## **Commentaire du compte de profits et pertes**

Les réserves de devises ont fortement influé, une fois encore, sur le compte de profits et pertes. Comme chaque année, les placements en dollars des Etats-Unis ont été évalués au cours moyen du mois de décembre, soit à fr. 1,4640, contre fr. 1,4220 en 1992. Au total, un bénéfice comptable de 764,1 millions de francs a résulté de la nouvelle évaluation des réserves de devises qui ne sont pas assorties d'une garantie de change. Il a été porté, par le compte de profits et pertes, au compte «Ajustement de l'évaluation des devises».

Les comptes de régularisation, pris en considération pour la première fois, ont eu des répercussions sur les recettes financières tirées des devises, des papiers monétaires et des titres, mais aussi sur les intérêts versés à l'administration fédérale. Ces comptes de régularisation ont engendré des recettes supplémentaires pour un montant net de 334,3 millions de francs. L'excédent de recettes, d'un montant de 2261,2 millions de francs, a permis de dégager un bénéfice net de 608 millions de francs et de renforcer, à raison de 1653,2 millions, la provision pour risques de change.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a diminué de 103,8 millions de francs du fait que les taux d'intérêt, à l'exception des rémunérations servies sur les placements en dollars, ont fléchi. Ce produit a passé en effet de 2512,5 millions en 1992 à 2408,7 millions de francs en 1993. Sur ce montant, une part de 267,4 millions de francs s'explique par la prise en considération, pour la première fois, des comptes de régularisation.

La Banque nationale s'étant retirée du financement des stocks obligatoires, plus aucun effet n'a été escompté à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1993. Mais l'institut d'émission a détenu encore des effets de stocks obligatoires jusqu'à fin mars, d'où un produit de 4 millions de francs, contre 31,6 millions en 1992.

Effectuées depuis le mois de septembre 1992, les opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération ont permis de dégager un produit de 59 millions de francs.

Le recours aux avances sur nantissement a légèrement augmenté d'une année à l'autre. Les recettes tirées de ces avances ont toutefois diminué de 0,7 million, pour s'inscrire à 1,8 million de francs, à cause de la nette baisse du taux lombard.

Le produit des titres a atteint 315,9 millions de francs, contre 184,3 millions en 1992. Sa progression s'explique, à raison de 113 millions de francs, par la prise en compte pour la première fois des intérêts courus à la fin de l'année.

Le taux officiel de l'escompte, que la Banque nationale a ramené de 6% à 4% au cours de l'année, est appliqué aux comptes correspondants en Suisse. Le produit de ces comptes a nettement reculé, passant de 12,2 millions en 1992 à 6,9 millions de francs en 1993.

Les charges relatives au personnel se sont inscrites à 77,6 millions de francs. Elles ont augmenté de 1,6 million de francs à cause du relèvement des traitements et des allocations de renchérissement versées aux bénéficiaires de rentes (voir page 82).

L'entretien courant des bâtiments, les transformations entreprises dans plusieurs comptoirs et les loyers des locaux loués ont entraîné des charges totalisant 22,5 millions de francs.

Les dépenses d'équipement, qui ont enregistré une légère augmentation à 13,5 millions de francs, ont porté avant tout sur l'achat de matériel et de logiciels informatiques, mais aussi sur l'acquisition de mobilier et d'un véhicule.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont atteint 54,6 millions de francs, contre 26,4 millions en 1992. Leur hausse est due principalement aux travaux préparatoires en vue de l'émission d'une nouvelle série de billets de banque.

En dépit de la baisse des rémunérations, les intérêts versés à l'administration fédérale ont passé de 92 millions en 1992 à 291 millions de francs en 1993. Leur accroissement s'explique par la forte augmentation des fonds que la Confédération a déposés à terme fixe à la Banque nationale, mais aussi par la diminution du volume de ces fonds qui ont fait l'objet d'un placement sur le marché. Ainsi, les intérêts servis sur les avoirs de la Confédération se sont élevés à 302,8 millions de francs (dont 56,3 millions à cause de la prise en considération, pour la première fois, des intérêts courus), tandis que le produit des placements sur le marché a été de 11,8 millions de francs (dont 8,3 millions d'intérêts courus).

Les charges consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année ont atteint 275,3 millions de francs. D'un autre côté, des titres ayant fait l'objet d'amortissements les années précédentes – titres achetés sur le marché et titres acquis dans le cadre de swaps - ont été remboursés ou rendus au moment du dénouement des swaps, ce qui a permis de dégager un bénéfice comptable de 207,6 millions de francs. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 67,7 millions de francs.

## Répartition du bénéfice résultant du bilan

Conformément à l'article 27 de la loi sur la Banque nationale (LBN), un premier prélèvement doit être fait en faveur du fonds de réserve; ce prélèvement ne doit pas dépasser 2% du capital-actions. Un dividende de 6% au maximum peut être ensuite versé. L'excédent est bonifié à l'Administration fédérale des finances pour être réparti entre la Confédération et les cantons (voir ci-dessous et chap. D, ch. 4).

L'indemnité versée aux cantons, soit 80 centimes au maximum par tête de population, s'élève à 5,5 millions de francs, comme l'année précédente.

Selon ces dispositions, le bénéfice de 608 millions de francs résultant du bilan doit être réparti comme il suit:

– attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 <sup>er</sup> al. LBN)	fr. 1 000 000.—
– versement d'un dividende de 6% (art. 27, 2 <sup>e</sup> al. LBN)	fr. 1 500 000.—
– versement à l'Administration fédérale des finances en faveur	
– des cantons (art. 27, 3 <sup>e</sup> al., lit. a LBN)	fr. 5 498 949,60
– de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 <sup>e</sup> al., lit. b LBN)	fr. 600 000 000.—
	<u>fr. 607 998 949,60</u>

## **E. Autorités et personnel de la Banque**

### **1. Changements au sein des autorités**

#### **Conseil de banque**

L'Assemblée générale des actionnaires du 16 avril 1993 a élu Messieurs

Walter G. Frehner, président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse, Riehen, et

Peter Spälti, président du conseil d'administration et président de la direction de Winterthur Société Suisse d'Assurances, Hettlingen,

membres du Conseil de banque.

Après l'Assemblée générale, le Conseil fédéral a complété le Conseil de banque en nommant Madame et Messieurs

Judith Stamm, conseillère nationale, collaboratrice scientifique du Département de l'instruction publique du canton de Lucerne, Lucerne,

Heinz Pletscher, entrepreneur, président central de la Société suisse des entrepreneurs, Schleitheim,

Paul Rutishauser, conseiller national, agriculteur, membre du comité directeur de l'Union suisse des paysans, Götighofen, et

Ulrich Zimmerli, conseiller aux Etats, professeur de droit public à l'Université de Berne, Gümligen.

A compter du 29 avril 1994, date de l'Assemblée générale des actionnaires, plusieurs membres du Conseil de banque renonceront à leur mandat. Il s'agit de Madame et Messieurs:

Lilian Uchtenhagen, Zurich, membre du Conseil depuis 1978 et du Comité depuis 1986,

Ueli Augsburg, Berne, membre du Conseil depuis 1987,

Pierre Borgeaud, Winterthur, membre du Conseil et du Comité depuis 1987, et

Alex Krauer, Riehen, membre du Conseil depuis 1987.

La Banque nationale leur exprime sa vive reconnaissance pour les précieux services qu'ils lui ont rendus.

Des quatre mandats vacants, un est à pourvoir par l'Assemblée générale et trois, ultérieurement, par le Conseil fédéral.

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

Madame Elisabeth Zölch, conseillère nationale, avocate, Berne,

membre du Conseil de banque.

## **Comité de banque**

Pour succéder au Comité de banque à Messieurs Peter Gerber et Carlo de Mercurio, le Conseil de banque a fait appel, au printemps de 1993, à Messieurs

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

Philippe Pidoux, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur et de la santé publique du canton de Vaud, Lausanne.

## **Comités locaux**

Le 16 avril 1993, date de l'Assemblée générale, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

Werner Jauslin, Muttenz, président du Comité local de Bâle depuis 1990 (membre depuis 1981),

Georges-Adrien Matthey, Cormondrèche, vice-président du Comité local de Neuchâtel depuis 1987 (membre depuis 1987 également), et

Jürg Nef, Saint-Gall, président du Comité local de Saint-Gall depuis 1986 (membre depuis 1981).

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

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

### *Comité local de Bâle:*

Alexander Peter Füglistaller, président,

Peter Wagner, vice-président, et

Peter Grogg, président du conseil d'administration de Bachem Feinchemikalien AG, Bubendorf, membre;

### *Comité local de Neuchâtel:*

Michel Soldini, vice-président, et

Jean Lauener, président du conseil d'administration de Lauener & Cie SA, Saint-Aubin, membre;

### *Comité local de Saint-Gall:*

Urs Bühler, président,

Roland Bertsch, vice-président, et

Peter G. Anderegg, administrateur délégué de Filtex SA, Egnach, membre.

## **2. Changements au sein de la Direction**

Messieurs Max Baltensperger, directeur au 2<sup>e</sup> département, Max Isenschmid et Hans-Peter Dosch, directeurs adjoints au même département, ont pris leur retraite. En outre, Monsieur Jean-Pierre Béguelin, directeur au 1<sup>er</sup> département, a quitté l'institut d'émission pour se consacrer à de nouvelles tâches. La Banque nationale leur exprime sa vive reconnaissance pour les précieux services qu'ils lui ont rendus.

Au cours de l'année, le Comité de banque a nommé Messieurs

Erich Spörndli, directeur adjoint, au 1<sup>er</sup> mai 1993, puis Peter Merz, directeur, ainsi que Michel Peytrignet et Peter Bechtiger, sous-directeurs, au 1<sup>er</sup> janvier 1994.

## **3. Personnel**

L'effectif du personnel a diminué de 576 à 566. A fin 1993, 42% des collaboratrices et collaborateurs étaient autorisés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 34, ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel est resté inchangé à 3,8%.

Les frais de personnel se sont accrus de 5% pour atteindre 73 millions de francs. Sur ce montant, 59,5 millions ont été consacrés aux salaires, y compris les allocations pour enfants, et 13,5 millions aux prestations sociales, à la formation et aux possibilités de repas offertes aux collaborateurs. De plus, la Banque nationale a participé pour un montant de 4,6 millions de francs au financement des allocations de renchérissement qui ont été versées aux bénéficiaires de rentes.

Des cours, organisés sur le plan interne pour parfaire la formation dans la conduite du personnel, les domaines techniques, l'utilisation des moyens informatiques et la sécurité, ont été suivis par 490 participants. En outre, 70 collaboratrices et collaborateurs ont pris part à des cours externes.

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 durant l'année 1993.

## **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 indépendante que votre Assemblée générale a désignée en vertu de la loi sur la Banque nationale a vérifié, conformément aux dispositions de ladite loi et du code des obligations, la comptabilité ainsi que les comptes annuels comprenant le bilan, le compte de profits et pertes et l'annexe, présentés par le Conseil de banque pour l'exercice arrêté au 31 décembre 1993.

Se fondant sur les contrôles qu'elle a effectués dans les sièges et succursales ainsi que sur les rapports de révision d'ATAG Ernst & Young SA, la Commission de contrôle constate que la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition du Conseil de banque relative à l'emploi du bénéfice figurant au bilan sont conformes aux prescriptions légales.

La Commission de contrôle recommande d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Berne, le 4 mars 1994

La Commission de contrôle  
*Blaser*  
*Jobin*  
*Casanova*

## 2. Résolutions du Conseil de banque

Sur proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 4 mars 1994, le 86<sup>e</sup> 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 14 mars 1994, le rapport et les comptes annuels, conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 4 mars 1994, le rapport prévu à l'article 51, 2<sup>e</sup> alinéa, de ladite loi.

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

1. L'Assemblée approuve le présent rapport, ainsi que les comptes annuels pour 1993.
2. L'Assemblée donne décharge aux organes de l'administration de leur gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice de fr. 607 998 949,60 résultant du bilan sera réparti comme il suit:

— attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 <sup>er</sup> al. LBN)	fr. 1 000 000.—
— versement d'un dividende de 6% (art. 27, 2 <sup>e</sup> al. LBN)	fr. 1 500 000.—
— versement à l'Administration fédérale des finances	
— en faveur des cantons (art. 27, 3 <sup>e</sup> al., lit. a LBN)	fr. 5 498 949,60
— en faveur de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 <sup>e</sup> al., lit. b LBN)	fr. 600 000 000.—
	<u>fr. 607 998 949,60</u>

Berne, le 15 mars 1994

Au nom du Conseil de banque  
Le président du Conseil de banque  
*Schönenberger*

Un membre de la Direction générale  
*Lusser*

\* Pour la résolution concernant l'élection au Conseil de banque, voir page 80.

## **G. Annexes**

---

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1993
2. Principaux postes du bilan, depuis 1961  
(en fin d'année)
3. Principaux postes du bilan, depuis 1961  
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels, depuis 1986
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1993
7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

# 1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1993

## Actif

		Encaisse-or	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux	Crédits monétaires	Portefeuille suisse	Avances sur nantissement	Titres <i>pouvant servir de couverture</i>		Correspon- dants en Suisse	Autres postes de l'actif
									<i>autres</i>			
<i>En milliers de francs</i>												
Janvier	8	11 903 907	41 903 630	1 144 454	134 878	156 420	1 891 624	29 570	857 138	2 118 549	50 473	299 540
	20	11 903 907	39 689 686	1 144 454	167 612	156 420	1 006 938	2 787	849 596	2 128 626	44 999	338 231
	29	11 903 907	41 840 535	1 135 459	170 366	156 420	1 440 041	158 394	873 760	2 118 404	183 647	347 047
Février	10	11 903 907	44 345 302	1 132 232	170 357	156 420	1 661 274	7 725	876 460	2 115 354	78 902	346 276
	19	11 903 907	43 628 384	1 132 232	284 103	156 420	1 689 245	6 770	874 257	2 126 486	140 064	341 964
	26	11 903 907	44 359 471	1 132 331	282 791	156 420	1 743 315	16 844	869 105	2 131 269	100 605	346 953
Mars	10	11 903 907	42 896 301	1 132 331	282 791	156 420	1 426 828	12 000	849 862	2 127 728	79 692	385 636
	19	11 903 907	42 951 662	1 132 331	284 008	156 420	582 186	2 100	853 707	2 134 404	106 837	386 988
	31	11 903 907	43 701 860	1 132 516	389 880	156 420	620 338	58 396	839 625	2 137 416	400 775	392 184
Avril	8	11 903 907	43 255 595	1 132 559	494 471	156 420	99 700	8 059	841 538	2 142 136	73 822	394 818
	20	11 903 907	40 829 009	1 132 634	494 471	156 420	248 814	7 250	840 616	2 126 867	132 237	426 565
	30	11 903 907	42 684 876	1 132 734	341 405	202 580	1 088 053	6 490	834 240	2 146 762	357 900	434 661
Mai	10	11 903 907	43 706 142	1 100 124	283 178	202 580	565 736	7 472	823 746	2 158 806	101 401	464 195
	19	11 903 907	42 418 671	1 116 969	251 157	202 580	1 921 505	53 206	807 163	2 159 834	135 948	461 811
	28	11 903 907	45 637 427	1 116 977	261 652	202 580	1 022 760	4 612	810 957	2 169 907	226 651	463 049
Juin	10	11 903 907	43 908 724	1 116 977	261 652	202 580	1 620 923	22 085	788 298	2 181 289	141 459	500 462
	18	11 903 907	42 970 722	1 117 077	261 652	202 580	925 835	5 665	813 322	2 155 887	143 592	494 722
	30	11 903 907	44 894 582	1 157 887	223 129	202 580	627 529	149 915	797 638	2 163 026	407 984	508 194
Juillet	9	11 903 907	44 679 789	1 199 981	223 129	202 580	83 931	2 619	797 421	2 178 370	90 793	510 109
	20	11 903 907	42 175 334	1 200 081	223 129	202 580	829 267	100	785 369	2 174 190	158 387	551 299
	30	11 903 907	42 895 848	1 214 967	384 000	202 580	1 234 866	10 329	788 529	2 181 576	269 638	546 193
Août	10	11 903 907	44 510 717	1 179 401	343 961	202 580	889 334	10 162	788 697	2 200 323	79 624	586 709
	20	11 903 907	43 146 053	1 179 401	354 733	202 580	887 673	12 247	790 015	2 216 193	124 903	583 729
	31	11 903 907	44 072 931	1 179 501	343 156	202 580	1 200 068	19 190	793 393	2 217 928	325 997	563 784
Sept.	10	11 903 907	44 419 112	1 179 501	301 857	202 580	440 824	8 021	815 259	2 202 750	139 518	581 253
	20	11 903 907	43 380 795	1 179 501	301 857	202 580	406 241	24 436	800 143	2 195 113	181 233	617 838
	30	11 903 907	44 645 172	1 179 354	288 484	202 580	635 805	26 096	815 728	2 190 357	377 933	591 566
Oct.	8	11 903 907	42 599 270	1 179 354	288 485	212 782	854 323	45 024	820 611	2 196 191	119 826	587 632
	20	11 903 907	41 183 152	1 179 454	276 495	212 782	447 113	11 700	803 116	2 192 997	46 833	587 142
	29	11 903 907	42 964 373	1 179 454	147 874	212 782	1 299 082	40 830	815 978	2 186 004	318 357	586 838
Nov.	10	11 903 907	43 159 378	1 146 981	133 038	212 782	704 288	34 554	803 568	2 177 463	114 902	585 201
	19	11 903 907	43 045 775	1 147 081	125 428	212 782	650 180	8 570	807 694	2 186 448	160 938	602 908
	30	11 903 907	44 807 590	1 147 081	125 198	212 782	751 681	37 830	783 759	2 201 381	324 508	615 864
Déc.	10	11 903 907	43 565 998	1 147 081	125 198	212 782	554 598	35 666	782 037	2 204 085	76 361	619 046
	20	11 903 907	44 388 010	1 147 181	115 058	212 782	911 291	51 533	787 798	2 189 765	112 968	644 319
	31	11 903 907	47 031 104	1 221 560	332 680	218 429	752 516	13 544	783 460	2 189 765	595 760	731 929

## Passif

Billets en circulation	Engagements à vue		Engagements à terme	Autres postes du passif	Capital-actions et fonds de réserve	Total du bilan
	<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue</i>				
<i>En milliers de francs</i>						
27 992 962	2 559 319	371 545	4 300 000	25 159 357	107 000	60 490 183
26 671 238	2 695 798	334 240	2 400 000	25 224 980	107 000	57 433 256
27 506 959	2 361 535	644 393	4 450 000	25 258 093	107 000	60 327 980
26 612 845	2 546 747	575 270	7 650 000	25 302 347	107 000	62 794 209
26 303 452	2 814 210	555 253	7 100 000	25 403 917	107 000	62 283 832
27 141 620	2 410 440	424 750	7 500 000	25 459 201	107 000	63 043 011
26 722 126	2 601 929	334 412	5 900 000	25 588 029	107 000	61 253 496
26 388 930	2 641 484	258 765	5 450 000	25 648 371	107 000	60 494 550
27 258 229	3 433 897	841 214	4 350 000	25 742 977	107 000	61 733 317
27 313 334	2 551 835	263 198	4 500 000	25 767 658	107 000	60 503 025
26 289 079	2 926 881	279 681	2 850 000	25 845 149	108 000	58 298 790
27 283 743	2 458 530	671 960	4 600 000	26 011 375	108 000	61 133 608
26 635 877	2 516 835	470 290	5 650 000	25 936 285	108 000	61 317 287
26 262 470	2 608 636	448 988	6 000 000	26 004 657	108 000	61 432 751
27 268 013	2 647 301	628 380	7 050 000	26 118 785	108 000	63 820 479
26 468 628	2 781 438	461 863	6 600 000	26 228 427	108 000	62 648 356
26 218 664	2 692 044	282 320	5 450 000	26 243 933	108 000	60 994 961
27 324 820	3 401 288	949 614	4 900 000	26 352 649	108 000	63 036 371
26 865 338	2 530 173	265 294	5 800 000	26 303 824	108 000	61 872 629
26 300 651	2 708 100	316 246	4 400 000	26 370 646	108 000	60 203 643
26 959 757	2 370 150	923 573	4 850 000	26 420 953	108 000	61 632 433
26 434 134	2 656 117	270 618	6 750 000	26 476 546	108 000	62 695 415
26 057 611	2 646 199	244 638	5 800 000	26 544 986	108 000	61 401 434
26 757 345	2 633 433	520 351	6 200 000	26 603 306	108 000	62 822 435
26 484 838	2 690 932	400 084	5 850 000	26 660 728	108 000	62 194 582
26 067 569	2 770 000	360 033	5 200 000	26 688 042	108 000	61 193 644
27 018 103	3 511 122	434 741	5 000 000	26 785 016	108 000	62 856 982
26 753 071	2 489 645	298 456	4 400 000	26 758 233	108 000	60 807 405
26 031 836	2 547 698	356 403	3 000 000	26 800 754	108 000	58 844 691
27 201 453	2 513 607	499 777	4 500 000	26 832 642	108 000	61 655 479
26 560 700	2 742 700	454 224	4 190 000	26 920 438	108 000	60 976 062
26 410 731	2 707 050	239 916	4 390 000	26 996 014	108 000	60 851 711
27 722 059	2 852 486	536 782	4 640 000	27 052 254	108 000	62 911 581
27 947 101	2 690 494	229 674	3 090 000	27 161 490	108 000	61 226 759
28 734 349	2 811 202	298 589	3 290 000	27 222 472	108 000	62 464 612
29 335 628	4 776 661	486 977	2 940 000	28 127 388	108 000	65 774 654

## 2. Principaux postes du bilan, depuis 1961

(en fin d'année)

### Actif

En fin d'année	Encaisse-or <sup>1</sup>	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux <sup>2</sup>	Crédits monétaires <sup>3</sup>	Portefeuille suisse			Avances sur nantissement	Titres et participations	Avoirs chez les correspondants en Suisse	Perte sur les devises et sur l'or	Comptes de régularisation
						Total	dont Effets suisses	Papiers monétaires					
<i>En millions de francs</i>													
1961	11 078,0	842,4	—	—	—	69,5	62,2	—	66,3	42,9	58,3	—	—
1962	11 543,3	867,4	—	207,0	—	123,6	67,4	45,0	71,7	42,8	77,8	—	—
1963	12 203,8	1 083,3	—	207,0	—	142,2	87,5	35,0	97,5	51,7	61,5	—	—
1964	11 793,6	1 679,1	—	432,0	431,3	162,6	109,8	24,8	77,7	65,3	75,3	—	—
1965	13 164,2	852,6	—	432,0	428,5	139,1	98,1	9,5	38,9	92,9	66,1	—	—
1966	12 297,4	2 060,3	—	432,0	518,9	157,8	97,8	16,7	109,3	181,7	81,5	—	—
1967	13 369,7	1 986,7	—	432,0	173,9	142,5	99,4	—	86,6	181,9	72,4	—	—
1968	11 355,8	5 601,2	—	1 442,0	108,3	288,5	256,2	6,8	160,1	180,6	99,7	—	—
1969	11 434,5	5 792,9	—	1 851,0	—	731,4	584,7	118,5	277,1	170,2	89,5	—	—
1970	11 821,3	8 441,1	—	1 851,0	—	399,0	306,6	71,0	223,5	156,0	82,8	—	—
1971	11 879,4	10 323,3	—	4 278,0	—	80,5	78,1	—	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1974	11 892,7	11 570,6	—	5 403,0	—	2 694,3	2 166,8	484,0	699,9	92,5	166,9	621,5 <sup>4</sup>	—
1975	11 892,7	14 705,8	—	5 403,0	—	1 938,9	1 706,5	227,0	200,2	3,7	136,3	621,5 <sup>4</sup>	—
1976	11 903,9	20 426,5	—	5 222,0	—	1 300,8	912,5	375,0	157,0	63,8	160,3	—	—
1977	11 903,9	20 514,2	—	3 949,0	—	1 519,1	1 207,4	267,0	197,5	559,1	171,6	—	—
1978	11 903,9	28 981,8	—	2 028,5	—	236,1	214,6	—	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>5</sup>	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>5</sup>	—
1980	11 903,9	27 355,6	—	11,4	—	2 485,5	2 285,1	152,0	919,8	1 212,2	289,6	—	—
1981	11 903,9	25 494,8	—	0,2	—	3 006,9	2 710,0	256,0	2 513,9	1 018,4	399,6	—	—
1982	11 903,9	31 872,8	—	6,3	—	2 188,1	2 076,8	109,2	1 559,6	1 268,3	314,0	—	—
1983	11 903,9	32 677,5	—	28,7	—	2 676,3	2 524,5	149,2	2 408,6	1 562,5	346,4	—	—
1984	11 903,9	38 876,0	—	23,2	—	2 748,9	2 455,4	293,5	2 677,9	1 773,6	500,8	—	—
1985	11 903,9	38 133,8	—	6,8	—	2 838,4	2 465,9	372,5	2 973,6	1 911,1	529,7	—	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	—	2 747,4	2 411,9	335,5	3 204,0	2 045,0	564,4	—	—
1987	11 903,9	37 439,9	—	18,5	—	2 301,7	2 246,8	54,9	3 126,9	2 190,8	460,1	—	—
1988	11 903,9	35 946,7	—	30,5	—	2 133,8	2 133,8	—	795,9	2 421,4	416,0	—	—
1989	11 903,9	39 620,2	—	123,6	87,1	542,7	542,7	—	704,1	2 574,0	458,3	—	—
1990	11 903,9	37 209,8	—	112,9	—	711,1	711,1	—	165,7	2 814,0	567,0	—	—
1991	11 903,9	40 232,1	—	117,3	97,1	522,1	522,1	—	107,0	2 886,1	552,8	—	—
1992	11 903,9	45 857,8	1 144,4	134,9	156,4	821,1	353,4	467,7	26,9	2 975,7	493,0	—	—
1993	11 903,9	47 031,1	1 221,6	332,7	218,4	752,5	—	752,5	13,5	2 973,2	595,8	—	390,6

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

<sup>2</sup> De 1962 à 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis 1980, droits de tirage spéciaux et, à partir de 1989, Ecus.

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

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

<sup>5</sup> Couvert 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 <sup>7</sup>	Comptes de régularisation	Ajuste-ment de l'évalua-tion des devises	Capital- actions et fonds de ré-serve	Provisions		Total du bilan	En fin d'année
		Total	dont								pour risques de change	autres		
En millions de francs	%	En millions de francs												
			Comptes de vire-ments des banques et sociétés financières en Suisse <sup>6</sup>	Comptes de la Con-fédéra-tion	Avoirs de ban-ques étran-gères									
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	231,5	1 035,0 <sup>9</sup>	293,5	—	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	98,0	1 035,0 <sup>9</sup>	373,0	—	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	31,8	1 035,0 <sup>9</sup>	357,3	—	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	25,6	1 035,0 <sup>9</sup>	433,2	—	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	44,3	1 035,0 <sup>9</sup>	602,0	—	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	34,4	1 035,0 <sup>9</sup>	389,0	—	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	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	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	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	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	393,1	516,4 <sup>10</sup>	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	279,5	2 029,3 <sup>11</sup>	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	296,7	2 872,0 <sup>11</sup>	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 <sup>11</sup>	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 <sup>11</sup>	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	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	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 <sup>8</sup>	86,7	—	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9 <sup>8</sup>	163,1	—	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1 <sup>8</sup>	167,6	—	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9 <sup>8</sup>	119,0	—	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	59,8	—	785,0	—	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990
29 217,1	40,74	4 498,6	4 275,6	3,4	114,9	—	400,0	—	1 697,1	106,0	19 533,7	630,0	56 756,6	1991
29 353,5	40,55	5 200,4	4 785,5	245,1	54,7	—	3 450,0	—	2 389,7	107,0	21 380,6	640,0	63 800,1	1992
29 335,6	40,58	5 263,6	4 776,7	192,3	188,8	—	2 940,0	56,3	3 153,8	108,0	23 033,7	640,0	65 774,7	1993

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

<sup>7</sup> Jusqu'en 1980, rescriptions de stérilisation de la Confédération; 1981 et 1982, bons émis par la Banque; depuis 1990, fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 8).

<sup>8</sup> Y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 7).

<sup>9</sup> Comptes de virements de banques temporairement liés.

<sup>10</sup> Selon la convention du 16 août 1971 concernant les réserves minimales extraordinaires.

<sup>11</sup> 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 1961

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

#### Actif

Année	Encaisse-or <sup>1</sup>	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux <sup>2</sup>	Crédits monétaires <sup>3</sup>	Portefeuille suisse				Avances sur nantissement	Titres et participations	Avoirs chez les correspondants en Suisse
						Total	dont Effets suisses	Papiers monétaires	Obligations escomptées			
<i>En millions de francs</i>												
1961	10 049,6	1 121,6	—	—	—	49,5	48,0	—	1,5	13,8	43,0	13,0
1962	10 613,6	827,3	—	43,1 <sup>5</sup>	—	60,0	53,6	1,1	5,3	16,1	42,8	16,1
1963	10 753,3	844,1	—	207,0	—	66,8	59,6	2,7	4,5	17,5	91,9	16,3
1964	11 080,6	1 232,4	—	300,8	—	92,0	77,0	5,2	9,8	29,4	58,3	20,0
1965	11 672,4	971,7	—	432,0	—	93,1	77,5	5,6	10,0	20,9	78,0	22,1
1966	11 621,5	983,4	—	474,9	—	109,8	86,5	4,7	18,6	32,6	144,1	26,4
1967	11 982,3	1 351,8	—	451,8	—	112,2	92,5	4,7	15,0	30,5	185,1	26,9
1968	11 586,5	1 602,6	—	1 110,3	—	114,2	104,4	3,3	6,5	27,3	181,0	26,8
1969	11 431,8	2 020,8	—	1 718,8	—	222,3	193,4	9,3	19,6	71,1	176,0	32,2
1970	11 615,5	3 418,7	—	1 851,0	—	155,4	134,6	9,5	11,3	47,0	167,6	39,3
1971	11 854,9	6 834,3	—	3 203,3	—	122,2	114,3	3,6	4,3	15,9	128,4	35,6
1972	11 879,6	9 721,4	—	4 278,0	—	117,1	109,5	5,8	1,8	22,2	122,2	38,5
1973	11 892,5	10 515,1	—	4 397,6	—	195,3	166,0	24,7	4,6	67,0	—	55,1
1974	11 892,7	8 624,2	—	5 237,2	—	795,8	730,8	48,7	16,3	132,2	65,6	71,0
1975	11 892,7	10 005,3	—	5 403,0	—	640,6	574,2	61,1	5,3	85,8	13,9	50,1
1976	11 897,7	13 371,8	—	5 388,9	—	364,1	299,3	63,3	1,5	81,8	34,3	57,3
1977	11 903,9	13 785,3	—	4 625,6	—	602,8	523,6	72,8	6,4	93,6	420,3	69,2
1978	11 903,9	21 697,2	—	3 017,3	—	395,2	356,2	32,2	6,8	35,0	333,5	66,3
1979	11 903,9	24 628,7	—	397,8 <sup>6</sup>	—	428,5	419,0	0,3	9,2	107,2	684,6	71,8
1980	11 903,9	20 802,0	—	4,8 <sup>7</sup>	—	950,0	906,1	16,2	27,7	301,5	1 064,6	112,9
1981	11 903,9	21 488,0	—	16,8	—	1 284,4	1 250,0	22,0	12,4	689,5	1 203,5	143,7
1982	11 903,9	24 466,9	—	1,4	—	974,9	958,0	13,9	3,0	391,0	1 126,4	128,4
1983	11 903,9	27 558,6	—	26,2	—	909,1	895,4	12,7	1,0	610,0	1 422,5	132,4
1984	11 903,9	30 450,4	—	28,7	—	980,8	960,9	19,8	0,1	735,5	1 671,8	138,6
1985	11 903,9	36 073,8	—	21,2	—	1 040,6	1 004,8	35,8	—	909,4	1 834,2	159,2
1986	11 903,9	35 296,1	—	4,5	—	937,0	896,0	41,0	—	998,7	1 985,3	153,4
1987	11 903,9	33 782,1	—	6,9	—	876,1	856,9	19,2	—	1 046,9	2 119,4	139,6
1988	11 903,9	31 760,7	—	26,1	—	137,8	137,8	—	—	60,4	2 320,1	99,7
1989	11 903,9	32 639,9	—	94,5 <sup>8</sup>	95,3 <sup>8</sup>	886,6	886,6	—	—	114,0	2 504,3	192,3
1990	11 903,9	35 029,1	—	113,7	36,5	753,9	753,9	—	—	44,6	2 712,5	223,8
1991	11 903,9	34 004,9	—	115,1	18,4	586,7	586,7	—	—	23,8	2 830,5	225,0
1992	11 903,9	37 871,9	279,9 <sup>4</sup>	140,5	149,6	679,5	443,0	236,5 <sup>9</sup>	—	22,5	2 914,5	214,4
1993	11 903,9	43 397,0	1 153,6	263,1	191,2	936,5	—	936,5	—	26,4	2 985,7	181,3

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

<sup>2</sup> D'octobre 1962 à mars 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis fin juillet 1980, droits de tirage spéciaux et, à partir du 20 avril 1989, Ecus.

<sup>3</sup> Jusqu'au 10 avril 1989, inclus dans les «Placements de devises».

<sup>4</sup> Moyenne de septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>5</sup> Moyenne d'octobre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>6</sup> Moyenne de janvier à mars, convertie en moyenne annuelle.

<sup>7</sup> Moyenne d'août à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>8</sup> Moyenne du 20 avril à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>9</sup> Moyenne de septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

## Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue <i>Total</i>	<i>dont</i>				Avoirs de banques étrangères	Réserves minimales des banques <sup>11</sup>	Engagements à terme <sup>12</sup>	Année
		<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse<sup>10</sup></i>	<i>Comptes de la Confédération</i>	<i>Comptes de dépôt</i>	<i>Comptes des accords de paiements et de clearing</i>					
<i>En millions de francs</i>	%	<i>En millions de francs</i>								
6672,9	150,50	3 198,4	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>16</sup>	797,8 <sup>17</sup>	397,8	1961
7358,9	144,23	2593,5	2034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	1 035,0	399,4	1962
8002,8	134,37	2348,7	2046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	1 035,0	399,1	1963
8638,6	128,27	2426,0	2059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2496,3	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	2 358,1	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,56	2 695,5	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	754,7 <sup>18</sup>	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 350,5	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 458,6	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	4 188,8	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	8 419,9	7 452,3 <sup>14</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	919,1 <sup>19</sup>	483,1	1971
14 080,4	84,37	9 898,1	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	7 045,9 <sup>13</sup>	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	6 263,0 <sup>13</sup>	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	7 384,5 <sup>13</sup>	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	10 062,8 <sup>13</sup>	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	9 834,0 <sup>13</sup>	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	34,4 <sup>20</sup>	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	13 001,1 <sup>13</sup>	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	15 221,4 <sup>13</sup>	10 484,9	2 443,9 <sup>15</sup>	59,6	—	2 226,3	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,56	11 445,2 <sup>13</sup>	7 860,6	1 234,2 <sup>15</sup>	52,7	—	2 289,7	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	9 852,6 <sup>13</sup>	7 254,2	901,3 <sup>15</sup>	45,3	—	1 645,1	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	9 576,0 <sup>13</sup>	7 701,8	904,6 <sup>15</sup>	50,0	—	908,5	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	9 842,0 <sup>13</sup>	8 147,2	1 447,9 <sup>15</sup>	54,5	—	182,0	—	145,8 <sup>21</sup>	1983
23 327,6	51,03	9 768,8 <sup>13</sup>	8 333,3	1 237,2 <sup>15</sup>	58,0	—	127,7	—	—	1984
23 676,7	50,28	10 296,4 <sup>13</sup>	8 589,1	1 507,1 <sup>15</sup>	66,7	—	111,1	—	—	1985
24 030,2	49,54	10 768,1 <sup>13</sup>	8 971,5	1 607,4 <sup>15</sup>	61,3	—	127,9	—	—	1986
24 831,4	47,94	11 067,9 <sup>13</sup>	9 407,9	1 465,7 <sup>15</sup>	65,5	—	128,8	—	—	1987
25 876,5	46,00	8 328,6 <sup>13</sup>	5 856,9	2 209,0 <sup>15</sup>	77,4	—	185,3	—	—	1988
26 482,5	44,95	5 453,9 <sup>13</sup>	3 601,9	1 630,2 <sup>15</sup>	78,2	—	143,6	—	—	1989
25 948,1	45,88	4 096,5 <sup>13</sup>	3 069,1	858,0	82,5	—	86,9	—	547,2 <sup>22</sup>	1990
26 533,3	44,86	3 201,9 <sup>13</sup>	2 865,8	149,0	92,4	—	87,4	—	690,6	1991
26 537,7	44,86	3 073,9 <sup>13</sup>	2 665,3	214,8	92,6	—	96,7	—	736,0	1992
26 925,1	44,21	3 192,2	2 758,3	269,8	103,4	—	60,7	—	5 027,5	1993

<sup>10</sup> Avant 1986: comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

<sup>11</sup> De fin mars 1961 à début décembre 1967: comptes de virements de banques temporairement liés; de début août 1971 à février 1977: avoirs minimaux sur les engagements des banques.

<sup>12</sup> Jusqu'en 1980: rescriptions de stérilisation de la Confédération; de fin février 1980 à août 1983: bons émis par la Banque; depuis août 1990: fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 15).

<sup>13</sup> Y compris les chèques en circulation.

<sup>14</sup> Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

<sup>15</sup> Jusqu'en juillet 1990: y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 12).

<sup>16</sup> Moyenne de fin juin à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>17</sup> Moyenne de fin mars à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>18</sup> Moyenne de janvier à début décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>19</sup> Moyenne de fin septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

<sup>20</sup> Moyenne de janvier et février, convertie en moyenne annuelle.

<sup>21</sup> Moyenne de janvier à août, convertie en moyenne annuelle.

<sup>22</sup> Moyenne d'août à décembre, convertie en moyenne annuelle.

## 4. Résultats annuels, depuis 1986

### Charges

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
	En milliers de francs							
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>	<b>160 016</b>	<b>157 404</b>	<b>187 964</b>
Autorités de la Banque	714	705	707	734	792	776	799	807
Personnel	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562
Locaux	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548
Équipements	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453
Frais généraux et frais de bureau	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566
Information et communication	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608	3 440
Imprimés et publications	693	644	731	852	850	1 118	1 232	1 142
Circulation des billets	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550
Divers	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896
<b>Charges financières</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>	<b>126 479</b>	<b>133 950</b>	<b>364 017</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313
Intérêts à l'administration fédérale	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992
Amortissements sur les titres en portefeuille	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712
Amortissements sur les bâtiments	26 000	17 135	1 300	—	—	—	—	—
<b>Amortissements sur les devises</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>
<b>Impôts</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>	<b>—</b>	<b>8 726</b>	<b>—</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>1 000</b>
<b>Augmentation de la provision pour égalisation des dividendes et des parts aux cantons</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>	<b>—</b>
<b>Attribution à la provision pour risques de change</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>	<b>2 494 209</b>	<b>2 420 560</b>	<b>1 846 842</b>	<b>1 653 172</b>
<b>Bénéfice annuel</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>607 593</b>	<b>608 405</b>	<b>607 999</b>
Attribution au fonds de réserve	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versement à l'Administration fédérale des finances	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	605 093	605 905	605 499
<b>Total</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>

<sup>1</sup> Total des amortissements sur les devises  
Moins dissolution du poste du bilan  
«Ajustement de l'évaluation des devises»  
1 564 175  
2 139 125

## Produits

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
	En milliers de francs							
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>	<b>6 556</b>	<b>14 147</b>	<b>17 824</b>
Commissions	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920
Bâtiments de la Banque	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715
Divers	540	499	445	467	397	367	292	11 189
<b>Recettes financières</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>	<b>2 804 165</b>	<b>3 313 092</b>	<b>2 754 180</b>	<b>2 796 328</b>
Devises	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724
Escompte	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996
Papiers monétaires	—	—	—	—	—	—	11 162	59 011
Avances sur nantissement	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795
Portefeuille de titres	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940
Comptes correspondants en Suisse	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>
<b>Transfert du solde du compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 060 814</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Prélèvement sur la provision pour risques de change</b>	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>916 006</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Total</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>

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

Taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement				Taux des avances sur nantissement (moyennes mensuelles depuis 1990)				
Date de la modification	Taux de l'escompte %	Taux des avances sur nantissement %	Mois	Année 1990	1991	1992	1993	
1936	9 septembre	2	Janvier	11,7	10,4	9,7	7,5	
	26 novembre	1½	Février	11,0	10,1	9,4	7,7	
1957	15 mai	2½	Mars	10,9	10,8	10,5	7,4	
1959	26 février	2	Avril	11,5	10,5	10,6	7,4	
1964	3 juillet	2½	Mai	10,8	10,0	11,2	7,2	
1966	6 juillet	3½	Juin	11,0	9,9	11,3	7,2	
1967	10 juillet	3	Juillet	11,0	9,6	10,5	6,8	
1969	15 septembre	3¾	Août	10,4	10,1	9,8	6,9	
1973	22 janvier	4½	Septembre	9,5	10,1	9,4	6,9	
1974	21 janvier	5½	Octobre	9,7	10,0	8,1	6,6	
1975	3 mars	5	Novembre	10,2	9,5	8,4	6,7	
	20 mai	4½	Décembre	10,8	9,9	8,0	6,4	
	25 août	4	Moyenne annuelle	10,7	10,1	9,7	7,1	
	29 septembre	3½						
	29 octobre	3						
1976	13 janvier	2½						
	8 juin	2						
1977	15 juillet	1½						
1978	27 février	1						
1979	5 novembre	2						
1980	28 février	3						
1981	3 février	3½						
	20 février	4						
	11 mai	5						
	2 septembre	6						
	4 décembre	6						
1982	19 mars	5½						
	27 août	5						
	3 décembre	4½						
1983	18 mars	4						
1987	23 janvier	3½						
	6 novembre	3						
	4 décembre	2½						
1988	1 <sup>er</sup> juillet	2½						
	26 août	3						
	19 décembre	3½						
1989	20 janvier	4						
	14 avril	4½						
	26 mai	4½						
	30 juin	5½						
	6 octobre	6						
1991	16 août	7						
1992	15 septembre	6½						
	25 septembre	6						
1993	8 janvier	5½						
	19 mars	5						
	2 juillet	4½						
	22 octobre	4¼						
	17 décembre	4						

<sup>1</sup> Depuis le 26 mai 1989, le taux lombard est fixé chaque jour selon l'évolution de la rémunération de l'argent au jour le jour (un point au-dessus de la moyenne des taux observés les deux jours précédents pour l'argent au jour le jour; depuis le 14 décembre 1989, l'écart est de deux points). Les valeurs journalières sont publiées dans le Bulletin mensuel de la Banque nationale suisse (tableau 20/21 jusqu'au 15 août 1990, puis D1); les moyennes mensuelles sont indiquées dans la partie droite du tableau.

## 6. Chronique monétaire 1993

- Janvier
- La Banque nationale s'est retirée, à fin décembre 1992, du financement des stocks obligatoires, financement auquel elle participait depuis 1948. Les effets de stocks obligatoires restent cependant réescomptables (voir page 61).
- Dans le domaine des créances comptables à court terme sur la Confédération suisse, la Banque nationale n'accepte plus, depuis le 1<sup>er</sup> janvier, que les souscriptions qui lui sont transmises directement par des détenteurs de comptes chez elle (voir page 66).
- La Banque nationale réduit son taux de l'escompte de 6% à 5½% avec effet au 8 janvier (voir page 41).
- Mars
- La Banque nationale ramène son taux de l'escompte de 5½% à 5% à compter du 19 mars (voir page 41).
- Avril
- Au 1<sup>er</sup> avril, la Banque nationale révisé une série de dispositions régissant sa politique en matière d'avances sur nantissement. La fixation des limites de crédit est libéralisée. En outre, des conditions transparentes et conformes au marché sont appliquées aux gages ainsi constitués. Comme précédemment, le recours aux avances sur nantissement est destiné uniquement à surmonter des resserrements passagers et imprévus de liquidités (voir page 61).
- La Banque nationale franchit, le 1<sup>er</sup> avril, une nouvelle étape dans la libéralisation des émissions en francs suisses pour le compte de débiteurs étrangers. Elle remplace en effet la règle régissant la constitution de syndicats d'émission par le principe de l'ancrage. Pour les émissions en francs suisses de débiteurs étrangers, la Banque nationale accorde l'autorisation individuelle, depuis le 1<sup>er</sup> avril, même si seul le chef de file du syndicat a son domicile en Suisse ou dans la Principauté de Liechtenstein. L'adoption du principe de l'ancrage lui permet d'obtenir, à l'avenir également, les informations nécessaires sur les émissions en francs suisses (voir pages 51s).
- Dans le cadre d'une opération multilatérale, la Suisse s'est engagée, en 1991, à accorder un crédit d'aide à la balance des paiements à la Bulgarie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit de 32 millions de dollars, d'une durée de sept ans, est versé en avril, après la ratification par le Parlement bulgare, en février, de l'accord qui est à la base de l'opération. Le prêt est financé par la Banque nationale et assorti d'une garantie de la Confédération (voir page 54).
- Juillet
- Avec effet au 2 juillet, la Banque nationale ramène de 5% à 4½% son taux de l'escompte (voir page 41).

- Octobre La Banque nationale réduit son taux de l'escompte de  $4\frac{1}{2}\%$  à  $4\frac{1}{4}\%$  à partir du 22 octobre (voir page 41).
- En octobre, la Suisse accorde, dans le cadre d'une opération multilatérale, un crédit d'aide à la balance des paiements à la Roumanie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit à moyen terme de 7,2 millions de dollars est financé par la Banque nationale et assorti d'une garantie de la Confédération (voir page 55).
- Décembre La Direction générale décide, en accord avec le Conseil fédéral, de poursuivre sa politique monétaire axée à moyen terme sur la stabilité du niveau des prix en Suisse. En 1994, la Banque nationale continuera à viser son objectif qui consiste à augmenter de 1% par année, en moyenne d'une période de cinq ans, la monnaie centrale désaisonnalisée (voir page 11).
- La Banque nationale ramène son taux de l'escompte de  $4\frac{1}{4}\%$  à 4% avec effet au 17 décembre (voir page 41).

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

(Situation au 1<sup>er</sup> mars 1994)

### Conseil de banque (période administrative 1991—1995)

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

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

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

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

\* Ueli Augsburg, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Berne, Berne

Jörg Baumann, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Baumann, Tissage et Teinturerie SA, Langenthal

Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, Winterthour

Chasper Campell, président de l'Union du commerce et de l'industrie des Grisons (Chambre de commerce), Sils i. D.

\* Gianfranco Cotti, avocat et notaire, président du conseil d'administration de la Banque Populaire Suisse, Locarno

Pierre Darier, de la maison Darier, Hentsch & Cie, Cologny

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

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

Theo Fischer, conseiller national, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Lucerne, Sursee

\* Walter G. Frehner, président du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse, Riehen

\* Hans-Rudolf Früh, conseiller national, président de l'Union suisse des arts et métiers, Bühler  
Claudio Generali, président du conseil d'administration de la Banque du Gothard, Gentilino

\* Gustav E. Grisard, président du conseil d'administration de Hiag Holding AG et président de la Délégation du commerce, Riehen

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

\* Rosmarie Huggenberger, présidente de la direction du SV-Service, Erlenbach

\* Joseph Iten, conseiller national, avocat et notaire, Hergiswil

Yvette Jaggi, syndique de Lausanne, Lausanne

\* François Jeanneret, avocat, Saint-Blaise

Pierre-Noël Julen, directeur du Bureau des métiers (Fédération des associations artisanales du canton du Valais), Sierre

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

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

Margrit Meier, secrétaire dirigeante de l'Union syndicale suisse, Gümliigen

Carlo de Mercurio, président du conseil d'administration et administrateur délégué de CDM Hôtels & Restaurants SA, Lutry

- \* François Milliet, président du conseil d'administration de Galenica Holding SA, Lausanne
- \* Félicien Morel, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Belfaux
- \* Philippe Pidoux, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur et de la santé publique du canton de Vaud, Lausanne
  - Heinz Pletscher, entrepreneur, président central de la Société suisse des entrepreneurs, Schleitheim
  - Walter Renschler, président de l'Union syndicale suisse, Zurich
- \* Guido Richterich, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Bottmingen
  - Paul Rutishauser, conseiller national, agriculteur, membre du comité directeur de l'Union suisse des paysans, Götighofen
- \* Anton Salzmann, président central de la Fédération chrétienne des travailleurs de la construction de Suisse, Feldmeilen
  - Kurt Schiltknecht, BZ Trust Aktiengesellschaft, Zumikon
  - Nikolaus Senn, président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses, Herrliberg
- \* Peter Spälti, président du conseil d'administration et président de la direction de Winterthur Société Suisse d'Assurances, Hettlingen
  - Judith Stamm, conseillère nationale, collaboratrice scientifique du Département de l'instruction publique du canton de Lucerne, Lucerne
  - Lilian Uchtenhagen, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich, Zurich
  - Ulrich Zimmerli, conseiller aux Etats, professeur de droit public à l'Université de Berne, Gümligen

#### **Comité de banque** (période administrative 1991—1995)

- Jakob Schönenberger, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG
- Eduard Belser, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et de l'environnement du canton de Bâle-Campagne, Liestal
- Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, Winterthur
- Gianfranco Cotti, avocat et notaire, président du conseil d'administration de la Banque Populaire Suisse, Locarno
- Melchior Ehrler, directeur de l'Union suisse des paysans, Riniken
- Hans-Rudolf Früh, conseiller national, président de l'Union suisse des arts et métiers, Bühler
- François Jeanneret, avocat, Saint-Blaise
- Margrit Meier, secrétaire dirigeante de l'Union syndicale suisse, Gümligen
- Philippe Pidoux, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur et de la santé publique du canton de Vaud, Lausanne
- Lilian Uchtenhagen, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich, Zurich

## **Comités locaux** (période administrative 1991—1995)

### *Aarau*

John F. Strasser, vice-président de Franke AG et membre du comité du conseil d'administration de Franke Holding AG, Aarburg, président

Heinerich Häseli, administrateur délégué et directeur de Jakob Müller AG, Maschinenfabrik, Gipf-Oberfrick, vice-président

Erich Haag, membre de la direction de Motor-Columbus SA, Wettingen

### *Bâle*

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

Peter Wagner, directeur général de Danzas Management SA, Bâle, vice-président

Peter Grogg, président du conseil d'administration de Bachem Feinchemikalien AG, Bubendorf

### *Berne*

Theodor Fässler, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Mikron Holding SA et de Mikron AG Biel, Mörigen, président

Pierre-Alain Thiébaud, avocat, Fribourg, vice-président

Karl Gnägi, administrateur délégué de ToniLait AG, Wohlen bei Bern

### *Genève*

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

Alain Peyrot, administrateur délégué de Naef Holding SA, Genève, vice-président

Claude Hauser, directeur général de la Société coopérative Migros Genève, Versoix

### *Lausanne*

Christian Seiler, administrateur délégué de Seiler Hôtel Zermatt SA, Sion, président

Hubert Barde, directeur général d'Orlait SA, Le Mont-sur-Lausanne, vice-président

Pierre Baroffio, administrateur délégué de Bobst SA, Renens

### *Lucerne*

Jürg R. Reinshagen, vice-président du conseil d'administration et directeur général de la Schweizerische Hotelgesellschaft AG Palace Hotel Luzern, Lucerne, président

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

Gerry Leumann, administrateur délégué d'Ebnöther Holding AG, Meggen

### *Lugano*

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

Franco Donati, administrateur délégué d'Invertomatic SA, Tegna, vice-président

Flavio Riva, administrateur délégué d'Impresa Flavio Riva SA, Montagnola

### *Neuchâtel*

Laurent Favarger, directeur de la SA du Four électrique Delémont, Develier, président

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

Jean Lauener, président du conseil d'administration de Lauener & Cie SA, Saint-Aubin

### *Saint-Gall*

Urs Bühler, président du directoire de Bühler SA, Uzwil, président

Roland Bertsch, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Hydrel SA, Romanshorn, vice-président

Peter G. Anderegg, administrateur délégué de Filtex SA, Egnach

### *Zurich*

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

Adolf Gugler, vice-président du conseil d'administration et président de la direction d'Electrowatt SA, Zollikon, vice-président

Fritz Jenny, président du conseil d'administration et administrateur délégué de la maison Fritz & Caspar Jenny AG, Ziegelbrücke

## **Commission de contrôle** (période administrative 1993/1994)

### *Membres*

Peter Blaser, directeur de l'Amtersparniskasse Thun, Hünibach, président

Gilbert Jobin, Delémont, vice-président

Hans Casanova, Rhäzüns

### *Suppléants*

Hans Michel, directeur général de la Banque cantonale de Thurgovie, Egnach

Francis Sauvain, Morges

Werner M. Schumacher, directeur de la Banque Jenni et Cie SA, Bâle

## **Direction générale**

Markus Lusser, président, Zurich  
Hans Meyer, vice-président, Berne  
Jean Zwahlen, membre, Zurich

### *Secrétariat général*

Secrétaire général

Andreas Frings, directeur, Zurich

Suppléant du secrétaire  
général

Hans-Ueli Hunziker, chef de division, Berne

Service de traduction

Michel Gremaud, chef de division, Zurich

Bibliothèque

Anne-Marie Papadopoulos, chef de division, Zurich

## **Départements**

### *1<sup>er</sup> département (Zurich)*

Chef du département

Markus Lusser, président de la Direction générale

Chargé des relations  
avec la presse

Werner Abegg, sous-directeur

Suppléants du chef du  
département

Peter Klauser, directeur

Georg Rich, directeur

Division économique

Georg Rich, directeur

Direction des études  
économiques

Erich Spörndli, directeur adjoint

Recherches

Michel Peytrignet, sous-directeur

Conjoncture

Eveline Ruoss, sous-directrice

Direction des relations  
monétaires internationales

Monique Dubois, directrice adjointe

Direction des études  
bancaires

Urs W. Birchler, directeur

Etudes

Werner Hermann, sous-directeur

Exportations de capitaux

Mauro Picchi, chef de division

Direction de la statistique

Christoph Menzel, directeur

Publications

Robert Fluri, sous-directeur

Balance des paiements

Thomas Schlup, chef de division

Banque de données

Rolf Gross, sous-directeur

Division juridique et services

Peter Klauser, directeur

Service juridique

Peter Merz, directeur

Martin Hess, sous-directeur

Service du personnel

Gerhard Nideröst, directeur

Beat Blaesi, sous-directeur

Institutions

de prévoyance

Peter Hadorn, directeur adjoint

Immeubles et services  
techniques

Theo Birchler, sous-directeur

Révision interne

Ulrich W. Gilgen, directeur

Othmar Flück, sous-directeur

*2<sup>e</sup> département (Berne)*

Chef du département	Hans Meyer, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Hans Theiler, directeur
Sécurité	Alex Huber, sous-directeur
Division des opérations bancaires	Theodor Scherer, directeur
Titres	Hans-Christoph Kesselring, directeur adjoint
Comptabilité générale	Peter Bechtiger, sous-directeur
Correspondance, portefeuille	Daniel Ambühl, sous-directeur
Caisse du siège	Paul Bürgi, sous-directeur
Division des billets et monnaies (Caisse principale)	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur Peter Trachsel, suppléant du caissier principal, sous-directeur
Administration, transports	Peter Halter, chef de division
Stockage	Beat Rytz, chef de division
Tri	Urs Locher, chef de division
Entretien	Urs Suter, chef de division

*3<sup>e</sup> département (Zurich)*

Chef du département	Jean Zwahlen, membre de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Jean-Pierre Roth, directeur Christian Vital, directeur
Etat-major	Dewet Moser, chef de division
Division des opérations monétaires	Jean-Pierre Roth, directeur
Direction des opérations de change	Karl Hug, directeur adjoint
Direction des placements de devises	Markus Zimmerli, directeur adjoint
Portefeuille	Beat Spahni, sous-directeur
Division de l'informatique et des autres services	Christian Vital, directeur
Direction des autres services	Daniel Wettstein, directeur adjoint
Trafic des paiements	Eugen Guyer, directeur adjoint
Caisse	Roland-Michel Chappuis, sous-directeur
Correspondance	Markus Steiner, sous-directeur
Comptabilité	Werner Bolliger, sous-directeur

Direction de l'informatique	Rudolf Hug, directeur
Etat-major	Raymond Bloch, sous-directeur
Applications bancaires	Roger Arthur, sous-directeur
Applications statistiques	Jürg Ziegler, directeur adjoint
Bureautique	Peter Bornhauser, sous-directeur
Systèmes d'exploitation	Jules Troxler, sous-directeur
Centre de calcul Zurich	Peter Künzli, sous-directeur
Centre de calcul Berne	Bruno Beyeler, sous-directeur

## Succursales

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, directeur Suppléant du directeur (vacant)
<i>Bâle</i>	Anton Föllmi, directeur Eugen Studhalter, suppléant du directeur
<i>Genève</i>	Yves Lieber, directeur Jean-Daniel Zutter, suppléant du directeur
<i>Lausanne</i>	François Ganière, directeur Nivardo Zanini, suppléant du directeur
<i>Lucerne</i>	Max Galliker, directeur Josef Huber, suppléant du directeur
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, directeur Franco Poretti, suppléant du directeur
<i>Neuchâtel</i>	Jean-Pierre Borel, directeur Jacques Jolidon, suppléant du directeur
<i>Saint-Gall</i>	René Kästli, directeur Anton Keller, suppléant du directeur

## Agences

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

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

Le présent rapport de gestion 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 3120211; télécopie 031 3121953).

Composition et impression: Benteli SA, Berne

