

88^e rapport de gestion 1995

**88^e rapport de gestion
de la Banque nationale suisse 1995**

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 économique à l'étranger	
	1. Conjoncture générale	12
	2. Politique monétaire	16
	3. Politique budgétaire	20
	4. Marchés financiers	21
	5. Coopération internationale	24
C.	L'évolution économique en Suisse	
	1. Conjoncture générale	26
	2. Evolution monétaire	38
	3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	52
D.	Les opérations de la Banque nationale	
	1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	57
	2. Trafic des paiements	62
	3. Services rendus à la Confédération	66
	4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale	68
	5. Résultats	71
E.	Autorités et personnel de la Banque	
	1. Changements au sein des autorités	82
	2. Changements au sein de la Direction générale	84
	3. Changements au sein de la Direction	85
	4. Personnel	85
F.	Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	
	1. Rapport de la Commission de contrôle	87
	2. Résolutions du Conseil de banque	87
G.	Annexes	89

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

1. Environnement international

En 1995, l'économie mondiale a continué à croître, mais la conjoncture a perdu de son dynamisme. Le produit intérieur brut réel des Etats membres de l'OCDE a augmenté de 2,4%, contre 2,9% l'année précédente. Le ralentissement a été particulièrement marqué en Amérique du Nord. La croissance n'a en revanche faibli que légèrement en moyenne de l'UE, et la reprise économique s'est poursuivie en Europe centrale et orientale; dans plusieurs Etats de l'ex-Union soviétique, la production a montré des signes de stabilisation, après avoir marqué un recul considérable. Les pays asiatiques en développement sont parvenus à maintenir leur rythme élevé d'expansion, alors que la reprise a perdu de sa vigueur en Amérique latine. Sur le continent africain, la situation économique ne s'est que peu améliorée.

Affaiblissement de la croissance dans la zone de l'OCDE

Le commerce mondial a enregistré une nouvelle fois une forte expansion. Selon des estimations de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) qui a pris le relais du GATT au début de 1995, il a progressé de 8% en volume, soit à un rythme proche de celui de 1994. D'importantes impulsions ont découlé de l'internationalisation et de la libéralisation accrues des échanges.

Essor du commerce mondial

Le ralentissement de la conjoncture dans la zone de l'OCDE est imputable à divers facteurs. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, la demande a été freinée principalement par le resserrement graduel des rênes monétaires jusqu'au début de 1995, les banques centrales de ces deux pays ayant ainsi cherché à prévenir une surchauffe de la conjoncture. Dans maints pays industrialisés, la politique budgétaire a exercé elle aussi des effets modérateurs sur la demande. En Allemagne, au Japon et en Suisse, pays dont les monnaies se sont fortement revalorisées, le commerce extérieur a freiné la reprise économique. Etant donné la tendance à la baisse de leur monnaie, la France et plusieurs autres pays ont relevé temporairement leurs taux d'intérêt, d'où des répercussions sur la demande, en particulier sur les composantes qui sont sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. En Italie, la faiblesse de la lire sur les marchés des changes a stimulé la croissance économique, bien que la banque centrale ait durci sa politique.

Causes de l'affaiblissement de la conjoncture dans la zone de l'OCDE

Dans la zone de l'OCDE, l'emploi a progressé autant qu'en 1994. Il s'est accru à un rythme nettement plus lent aux Etats-Unis, tandis qu'une légère augmentation a été enregistrée, pour la première fois depuis 1992, dans l'UE. Le chômage a fortement diminué aux Etats-Unis, mais n'a que peu fléchi dans la plupart des pays européens. En moyenne des Etats membres de l'UE, le taux de chômage s'est replié à 11%.

Léger repli du chômage

En moyenne des grands pays de l'OCDE, les prix à la consommation ont augmenté de 2,4%. Le renchérissement s'est ainsi maintenu à son bas niveau de l'année précédente. Il a nettement reculé en Allemagne, et les prix à la consumma-

Faible renchérissement

tion ont même diminué au Japon. La hausse des prix est restée faible aux Etats-Unis et en France, alors qu'une sensible accélération a été observée en Italie, au Canada et au Royaume-Uni.

Crise financière
au Mexique

Au début de 1995, une crise financière a éclaté au Mexique. Un exode massif de capitaux avait commencé, vers la fin de 1994, à cause d'incertitudes économiques et politiques croissantes. Le pays avait par conséquent besoin, à court terme, d'importantes quantités de devises. Au début de février, le Mexique a reçu une aide financière internationale considérable; en contrepartie, il a dû adopter un programme rigoureux d'assainissement économique. Cette crise financière a ébranlé temporairement la confiance dans les marchés financiers, en rapide expansion, des économies émergentes.

Mouvements
de forte ampleur
des cours de change

Sur les marchés des changes, le dollar a subi une très forte baisse au début de l'année. Il a entraîné dans son sillage la livre sterling, la lire et la peseta. D'un autre côté, le yen et le mark allemand se sont vivement revalorisés. Au second semestre, la monnaie américaine a nettement regagné du terrain face au yen, mais est restée faible vis-à-vis du mark allemand.

Orientation
divergente
des politiques
monétaires

Maintes banques centrales ont assoupli leur politique monétaire pour des raisons variant d'un pays à l'autre. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a réduit le taux de l'argent au jour le jour, en juillet et en décembre, quand le danger d'une surchauffe et d'une poussée inflationniste lui a paru écarté. Pour la même raison, les autorités monétaires britanniques ont abaissé leur taux directeur à la fin de l'année. La Banque fédérale d'Allemagne a diminué ses taux directeurs à plusieurs reprises, étant donné le repli du renchérissement et la faible croissance de la masse monétaire. Plusieurs banques centrales européennes ont emboîté le pas à la Banque fédérale d'Allemagne. La France et d'autres pays européens ont relevé temporairement leurs taux d'intérêt pour soutenir leur monnaie. La Banque d'Italie a resserré les rênes monétaires, au premier semestre, après un nouvel accès de faiblesse de la lire et une nette accélération du renchérissement.

Politique monétaire
expansionniste
au Japon

La Banque du Japon a une fois encore assoupli fortement sa politique monétaire. Elle a ainsi réagi à la morosité persistante de la conjoncture et à la revalorisation massive du yen. Le bas niveau des taux d'intérêt a allégé les problèmes dont souffrent les banques japonaises depuis l'effondrement des marchés immobiliers et boursiers. Plusieurs établissements ont dû cependant cesser leur activité.

Baisse des taux
d'intérêt à long terme

Après avoir sensiblement augmenté en 1994, les taux d'intérêt à long terme ont fléchi sur le plan mondial. Leur repli a été particulièrement net aux Etats-Unis, au Japon et en Allemagne, mais moins marqué dans les pays ayant resserré les rênes monétaires.

Déficits publics
moins élevés

Les déficits publics ont reculé dans de nombreux pays industrialisés. Cette amélioration reflète notamment les efforts accomplis pour assainir les finances publi-

ques. En particulier, les pays de l'UE se sont astreints à une discipline budgétaire plus stricte en vue du passage à l'Union monétaire. La reprise de la conjoncture a accru les recettes et, partant, contribué elle aussi à la réduction des déficits. Au Japon toutefois, l'excédent de dépenses a continué à augmenter à cause de la stagnation économique et des vastes programmes mis sur pied pour soutenir la conjoncture.

La Commission européenne et l'Institut monétaire européen ont défini le processus devant conduire à l'Union monétaire. Tous deux ont prévu un passage en trois phases s'étendant au total sur quatre ans et demi. Il est apparu au cours de l'année que la plupart des pays auront des difficultés à satisfaire aux critères de convergence.

Passage
à l'Union monétaire

2. Evolution de l'économie suisse

En Suisse, la reprise de la conjoncture est restée modeste. Le produit intérieur brut réel n'a augmenté que de 0,7%, soit à un rythme bien inférieur à la moyenne des pays de l'OCDE. Cette évolution est imputable aux problèmes persistants de la construction, aux efforts d'économies des collectivités publiques et à la revalorisation du franc.

Faiblesse
de la conjoncture

La progression de la demande intérieure a reposé sur deux facteurs: le relèvement des stocks et la vive expansion des investissements en biens d'équipement. Ceux-ci ayant été en majorité importés, seule une faible part de leur expansion a stimulé l'économie suisse.

Expansion
des investissements
en biens d'équipement
et des stocks

Les exportations de biens et de services ont perdu de leur vigueur à la suite du ralentissement de la conjoncture dans la zone de l'OCDE et de la hausse du cours du franc. Elles ont néanmoins contribué fortement à la progression du produit intérieur brut réel. Quant aux importations de biens et de services, elles ont augmenté davantage que les exportations. Le commerce extérieur a donc globalement freiné la croissance.

Ralentissement
des exportations

Le solde actif de la balance des transactions courantes a diminué d'une année à l'autre. La vive augmentation des importations de biens a entraîné une réduction de l'excédent de la balance commerciale. En outre, le solde actif des services a fléchi du fait de l'important recul des recettes touristiques.

Diminution
de l'excédent courant

L'emploi a encore diminué, mais à un rythme nettement plus lent. Comme l'année précédente, son repli est dû exclusivement à la suppression d'emplois à plein

Repli plus lent
de l'emploi

temps, le nombre des postes à temps partiel ayant augmenté vigoureusement. En moyenne annuelle, le taux de chômage a fléchi. L'effectif des chômeurs a régressé principalement au premier semestre.

Hausse des prix due à la TVA

Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement s'est établi à 1,8%, contre 0,9% en 1994. Son accélération, imputable au passage de l'ICHA à la TVA le 1^{er} janvier 1995, a été moins forte que prévu.

Nouvelle diminution du déficit fédéral

Pour la deuxième année consécutive, le déficit du compte financier de la Confédération a reculé, grâce en particulier aux recettes accrues provenant de la TVA et, du côté des dépenses, à une baisse des contributions à l'assurance-chômage. Selon les budgets, la situation financière des cantons et des communes s'est elle aussi globalement améliorée.

3. Politique monétaire de la Banque nationale

La stabilité des prix, objectif à moyen terme de la politique monétaire

La politique monétaire que mène la Banque nationale vise à maintenir le niveau général des prix stable à moyen terme. Aussi la monnaie centrale ne doit-elle pas progresser au-delà de ce qui est nécessaire pour donner à l'économie la marge dont elle a besoin afin de parvenir à la croissance réelle que permet son potentiel de production. Si la Banque nationale augmente l'offre de monnaie à moyen terme dans la même mesure que le potentiel de production, elle contribue à assurer une évolution stable de la demande de biens et de services en Suisse et, partant, du niveau des prix. Une expansion excessive de la masse monétaire engendrerait une demande trop forte. L'appareil de production serait alors trop sollicité, et il en résulterait des hausses de prix.

Sentier de croissance fixé à moyen terme pour la monnaie centrale

C'est pourquoi nous axons notre politique sur un sentier de croissance à moyen terme, fixé pour la monnaie centrale désaisonnalisée. Ce sentier de croissance indique quelle serait l'évolution de la demande de monnaie centrale si la stabilité des prix régnait et si le potentiel de production de l'économie était en permanence normalement utilisé. Nous estimons que la stabilité du niveau des prix est atteinte quand la hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation n'excède pas 1% environ. Le sentier de croissance à moyen terme montre quelle progression nous devrions donner à l'offre de monnaie centrale. Nous nous réservons toutefois la possibilité de réagir de manière appropriée aux évolutions inattendues, en particulier aux fortes fluctuations des cours de change et de la demande de liquidités. Notre politique monétaire peut par conséquent s'écarter temporairement du sentier à moyen terme. Pour qu'elle reste néanmoins aussi transparente que possible, nous annonçons à la fin de chaque année la progres-

sion attendue de la monnaie centrale pour les douze prochains mois. En outre, nous publions des prévisions trimestrielles qui renseignent sur l'évolution à court terme de la monnaie centrale et, partant, sur nos intentions pour le proche avenir.

A fin 1994, nous avons fixé le sentier de croissance à moyen terme de la monnaie centrale désaisonnalisée pour une deuxième période de cinq ans, soit pour les années 1995 à 1999. Le sentier de croissance à moyen terme a une pente de 1%. Ce taux de progression est inférieur à l'accroissement du potentiel de production, qui est estimé à 2%. La différence tient compte de la tendance à effectuer davantage de paiements sans numéraire. Ainsi, la vitesse de circulation de la monnaie centrale s'accélère constamment; les billets en circulation, qui constituent plus de 90% de la monnaie centrale, augmentent plus lentement que le produit national.

Sentier de croissance pour les années 1995 à 1999

Pour 1995, nous avons l'intention d'augmenter la monnaie centrale désaisonnalisée de plus de 1% et de rapprocher ainsi l'agrégat de son sentier de croissance à moyen terme. Etant donné le passage à la TVA et la poursuite attendue de la reprise économique, nous tablions sur une progression d'environ 2% de la demande de monnaie centrale entre le quatrième trimestre de 1994 et la période correspondante de 1995. Nous avons prévu d'accroître l'offre de monnaie approximativement dans la même proportion. Nos intentions reposaient notamment sur le fait que nous nous attendions, à cause de l'introduction de la TVA, à une accélération temporaire du renchérissement à environ 3% en 1995. En outre, nous estimions que la reprise de la conjoncture allait se poursuivre et que le produit intérieur brut enregistrerait une hausse un peu supérieure à 2% en moyenne annuelle.

Intentions pour 1995

Au quatrième trimestre de 1995, la monnaie centrale dépassait de 1,4% son niveau des trois derniers mois de 1994. Ainsi, l'écart par rapport au sentier de croissance a diminué légèrement. Mais la progression de l'agrégat est restée inférieure au taux de 2% que nous avons envisagé. Du fait de la faiblesse de la conjoncture, la demande de monnaie n'a pas augmenté, en 1995, autant que prévu. La croissance du produit intérieur brut a été de 0,7%, soit un tiers seulement de ce qui était attendu. Quant au renchérissement, il s'est inscrit à 1,8%, alors qu'on avait tablé sur un taux sensiblement plus élevé. La faiblesse de la conjoncture et l'évolution favorable du renchérissement sont imputables à la revalorisation persistante du franc. Au quatrième trimestre, le cours réel du franc dépassait de 7,2% son niveau de la période correspondante de 1994.

Faible augmentation de la demande de monnaie en 1995

La conjoncture étant morose, l'augmentation de la demande de monnaie risquait d'être bien inférieure à ce que nous attendions. Sans une offre de monnaie un peu plus généreuse et une baisse des taux d'intérêt, nous n'aurions pu rapprocher la monnaie centrale de son sentier de croissance, comme nous en avons l'intention. Aussi avons-nous laissé les taux d'intérêt à court terme diminuer nettement et réduit notre taux de l'escompte, à quatre reprises au cours de l'année, pour le ramener de 3,5% à 1,5%. Cette politique axée sur la masse monétaire a

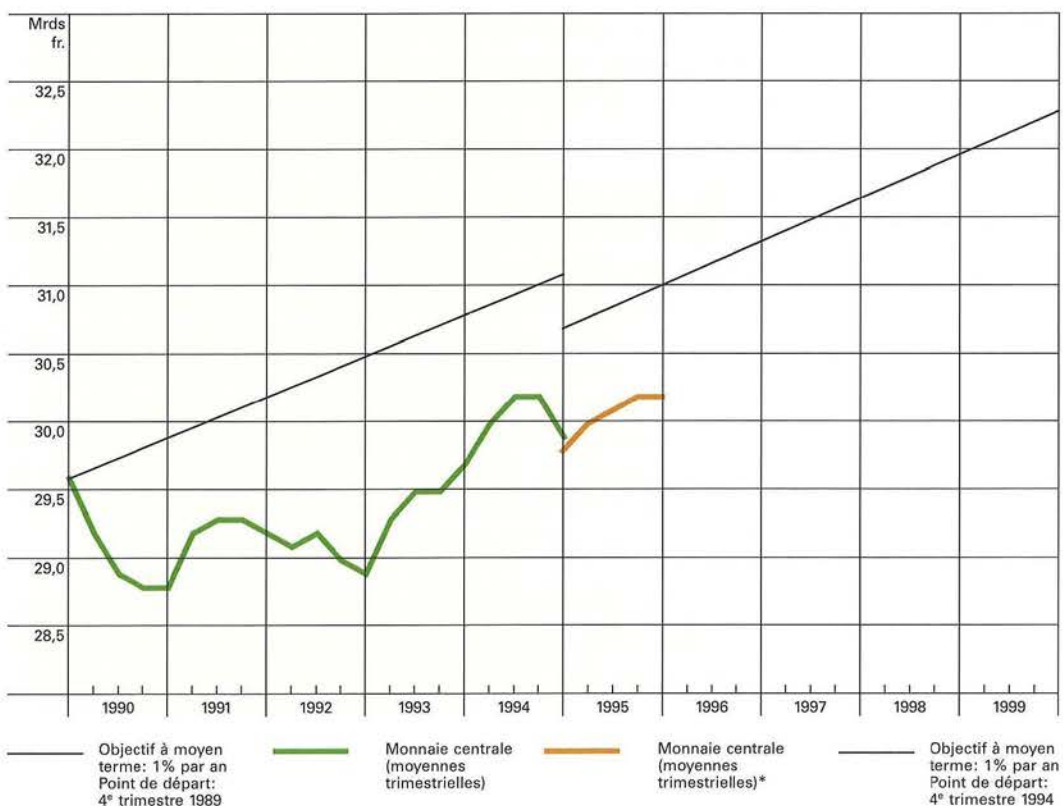
Net repli des taux d'intérêt

ainsi atténué les répercussions de la fermeté du franc sur l'économie suisse. Nous ne pouvions cependant mener une politique monétaire en fonction du cours du franc, comme le demandaient de nombreux milieux. Un assouplissement beaucoup plus important de notre politique aurait certes affaibli le franc à court terme. Mais il aurait mis en jeu, à moyen terme, la stabilité retrouvée des prix. Notre tâche principale consiste à sauvegarder la stabilité du niveau des prix. A moyen et long terme, celle-ci est un élément essentiel de la capacité concurrentielle de notre économie. Il n'est pas possible en effet de viser en même temps deux objectifs, l'un en termes de masse monétaire et l'autre en termes de cours de change.

Croissance plus rapide de M_1

La masse monétaire M_1 et le nouvel agrégat M_2 , que nous utilisons également comme indicateurs de la politique monétaire, ont enregistré une accélération de leur croissance au cours de l'année. Tous deux ont augmenté d'environ 10%, ce qui reflète leur forte sensibilité aux taux d'intérêt. En revanche, la masse monétaire M_3 , moins affectée par des transferts dus à l'évolution des taux d'intérêt, a progressé de 3,3%, soit à un rythme nettement plus lent. Ces prochains mois,

Monnaie centrale désaisonnalisée



* Nouvelle série (voir tableau, page 39, remarque 5)

l'expansion de M_1 et de M_2 devrait se normaliser si le niveau des taux d'intérêt ne repart pas à la baisse sur les marchés de l'argent et des capitaux.

A l'avenir également, nous axerons notre politique sur le sentier de croissance fixé pour la monnaie centrale désaisonnalisée. Nous ne pouvons exclure de nouveaux déplacements de la demande de monnaie. En particulier, les billets en circulation ressentiront probablement davantage les répercussions de la tendance à effectuer de plus en plus de paiements sans numéraire, tendance pour laquelle il n'est guère possible d'établir des prévisions sûres. Aussi réexaminerons-nous périodiquement tant la fiabilité de la monnaie centrale comme indicateur de la politique monétaire que le sentier de croissance et suivrons-nous attentivement l'évolution des autres agrégats monétaires.

Réexamen périodique
du sentier
de croissance

Nous envisageons, en accord avec le Conseil fédéral, de poursuivre en 1996 la politique menée en 1995. Nous nous proposons, pour la période allant du quatrième trimestre de 1995 au quatrième trimestre de 1996, d'augmenter la monnaie centrale désaisonnalisée à un taux de nouveau supérieur à 1%. Ainsi, l'écart entre la monnaie centrale et son sentier de croissance à moyen terme devrait continuer à se réduire au cours de l'année. Comme précédemment, nous nous réservons la possibilité de nous écarter de notre objectif monétaire en cas de graves perturbations sur les marchés des changes, de l'argent ou des capitaux.

Politique monétaire
pour 1996

La politique monétaire prévue pour 1996 repose sur l'hypothèse d'une croissance du produit intérieur brut réel de 1,5% en moyenne annuelle. En outre, le renchérissement fléchira pour s'inscrire probablement entre 1 et 1,5%. Etant donné que les répercussions du passage à la TVA disparaîtront, son taux annuel devrait diminuer de plus d'un point. Mais, si le franc faiblit comme le prévoient la plupart des spécialistes de la conjoncture, les prix des biens et services importés augmenteront quelque peu, ce qui compensera en partie l'effet ci-dessus.

Reprise modérée
de la conjoncture
et faible
renchérissement
en 1996

B. L'évolution économique à l'étranger

1. Conjoncture générale

Affaiblissement de la reprise conjoncturelle dans la zone de l'OCDE

En 1995, la reprise de la conjoncture a perdu de sa vigueur dans la plupart des grands pays de l'OCDE. Le ralentissement a été particulièrement sensible en Amérique du Nord. Le Japon n'est pas parvenu à sortir de sa longue phase de stagnation. Le produit intérieur brut réel des Etats membres de l'UE a augmenté d'environ 2,7% en moyenne, contre 2,8% l'année précédente. La reprise a faibli en Allemagne, en France et au Royaume-Uni, alors qu'elle s'est accentuée en Italie.

Croissance économique moins vive aux Etats-Unis et au Canada

Aux Etats-Unis, le produit intérieur brut réel s'est accru d'environ 2%, contre 3,5% en 1994. Au premier semestre, l'expansion économique a fortement fléchi, la hausse des taux d'intérêt ayant entraîné en particulier un recul de la construction de logements et un net ralentissement de la reconstitution des stocks. L'économie a retrouvé un rythme de croissance modéré dans la seconde moitié de l'année. Des impulsions accrues ont découlé principalement des investissements en constructions et des exportations. L'économie canadienne, étroitement liée à celle des Etats-Unis, a elle aussi progressé beaucoup plus lentement. Les exportations et la demande intérieure ont augmenté moins vigoureusement que l'année précédente.

Stagnation persistante au Japon

Après deux ans de stagnation du produit intérieur brut réel, le Japon n'a enregistré qu'une légère amélioration de sa situation économique. Les exportations ont marqué une sensible expansion, malgré la fermeté du yen, mais la demande intérieure est restée faible. Une part croissante de la demande intérieure a d'ailleurs été couverte par des importations. Pour soutenir la conjoncture, le gouvernement a considérablement renforcé les programmes de constructions du secteur public.

Ralentissement de la reprise en Allemagne ...

En Allemagne, le produit intérieur brut réel a augmenté de quelque 2%, contre 3% en 1994. La consommation privée a progressé en dépit des hausses d'impôts, tandis que les exportations et les investissements ont perdu de leur vigueur. La construction publique a subi les répercussions des efforts d'économies des collectivités publiques, et la construction de logements n'est restée vigoureuse que dans les nouveaux Länder. Les investissements en biens d'équipement ont peu augmenté.

... en France ...

En France, la croissance économique a fléchi, passant de 3% en 1994 à environ 2,5% en 1995. L'expansion des exportations et de la demande intérieure a faibli. Les stocks ont progressé beaucoup plus lentement, et les investissements n'ont enregistré qu'une légère hausse.

... et au Royaume-Uni ...

La reprise s'est ralentie sans discontinuer au Royaume-Uni. Le ralentissement a affecté toutes les composantes de la demande, en particulier les exportations. La croissance du produit intérieur brut réel, qui avait atteint 4% en 1994, a reculé à quelque 2,5% l'année suivante.

En revanche, le produit intérieur brut réel de l'Italie s'est accru de plus de 3%, soit à un rythme nettement supérieur à celui de l'année précédente. Grâce à la forte baisse de la lire, les exportations se sont une nouvelle fois accélérées nettement. Les investissements en biens d'équipement ont été stimulés par la vive demande étrangère. La consommation privée n'a toutefois progressé que légèrement, la diminution des salaires réels et la fiscalité plus lourde ayant quelque peu érodé le revenu disponible des ménages.

... mais accélération en Italie

Un fléchissement a été observé également dans de nombreux autres pays dont l'économie dépend de la conjoncture allemande. Ainsi, la croissance a faibli en Autriche, au Danemark, en Belgique et au Luxembourg. Elle s'est toutefois renforcée aux Pays-Bas, en Suède et en Finlande, grâce au raffermissement de la demande intérieure et à la vigueur constante des exportations. Les économies espagnole et portugaise ont elles aussi enregistré une expansion plus forte.

Tendances opposées dans d'autres pays européens

Dans la zone de l'OCDE, l'emploi s'est accru de 0,9%, soit au même rythme que l'année précédente. Le taux de chômage a fléchi de 6% à 5,5% aux Etats-Unis. Sa diminution a été sensible aussi au Royaume-Uni et au Canada. Dans la plupart des autres Etats membres de l'OCDE, il ne s'est replié que légèrement ou, comme en Italie, a continué à monter. En moyenne de l'UE, le taux de chômage s'inscrivait à 11%, contre 11,3% en 1994. Au Japon, il a augmenté de 2,9% à 3,1%.

Recul du chômage, mais chômeurs encore nombreux dans l'UE

Dans les grands pays de l'OCDE, la hausse des prix à la consommation s'est quelque peu accélérée, passant à 2,4% en moyenne. Le renchérissement a reculé de 2,6% à 1,8% en Allemagne et s'est maintenu à 1,7% en France. Il a par contre augmenté légèrement aux Etats-Unis, mais plus fortement au Canada et au Royaume-Uni. En Italie, une nette accélération a été observée du fait de l'affaiblissement de la lire. Dans les autres pays européens, les taux d'inflation ont en général fléchi ou sont restés inchangés. Au Japon, l'indice des prix à la consommation a diminué en un an, les prix ayant baissé au second semestre notamment.

Renchérissement toujours faible

L'évolution des balances des transactions courantes a divergé d'un pays à l'autre. Aux Etats-Unis, le déficit courant s'est creusé pour atteindre 2,4% du produit intérieur brut, contre 2,2% en 1994. L'excédent courant du Japon a en revanche diminué de 2,8% à 2,3% du produit intérieur brut, la croissance des importations ayant été beaucoup plus forte que celle des exportations. En Allemagne, le solde passif de la balance courante a fléchi à 0,4% du produit intérieur brut; l'excédent de la balance commerciale s'est nettement accru, et le déficit des services a quelque peu régressé. En France et en Italie, les exportations ont progressé plus rapidement que les importations, de sorte que les soldes actifs des balances courantes ont augmenté pour s'inscrire à respectivement 1,3% et 1,9% du produit intérieur brut. Après avoir été équilibrée en 1994, la balance courante britannique s'est soldée par un déficit correspondant à 1% du produit intérieur brut.

Evolution divergente des balances courantes des grands pays de l'OCDE

Croissance en Europe centrale et orientale; stabilisation graduelle dans la plupart des Etats de l'ex-Union soviétique

Dans de nombreux pays d'Europe centrale et orientale (Albanie, Croatie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Slovénie), la croissance économique a atteint 4% ou davantage en 1995. Elle a été moins vigoureuse en Hongrie, pays qui était en butte à des déséquilibres économiques, et en Bulgarie, où le processus de réformes a pris du retard. La situation des Etats baltes s'est améliorée grâce à la progression des investissements et des exportations. Dans les autres Etats de l'ex-Union soviétique, la production a reculé une nouvelle fois, mais pas autant que l'année précédente. Dans l'ensemble, les signes de stabilisation sont devenus plus manifestes.

Succès divers dans la lutte contre l'inflation et persistance du chômage

Les taux d'inflation ont pu être ramenés au-dessous de 10% en Albanie, en Croatie, en République tchèque et en Slovaquie, mais ils se sont maintenus obstinément entre 20% et 60% dans les autres pays d'Europe centrale et orientale ainsi que dans les Etats baltes. Les pays de l'ex-Union soviétique sont parvenus à réduire leur inflation, qui atteignait généralement quatre chiffres, à environ 200% en moyenne. Les taux de chômage sont restés à deux chiffres dans les pays d'Europe centrale et orientale, à l'exception de la République tchèque. La croissance économique dans cette région a été obtenue grâce à l'exploitation de capacités de production non utilisées et à des investissements de renouvellement; elle n'a donc pas généré une augmentation de l'emploi.

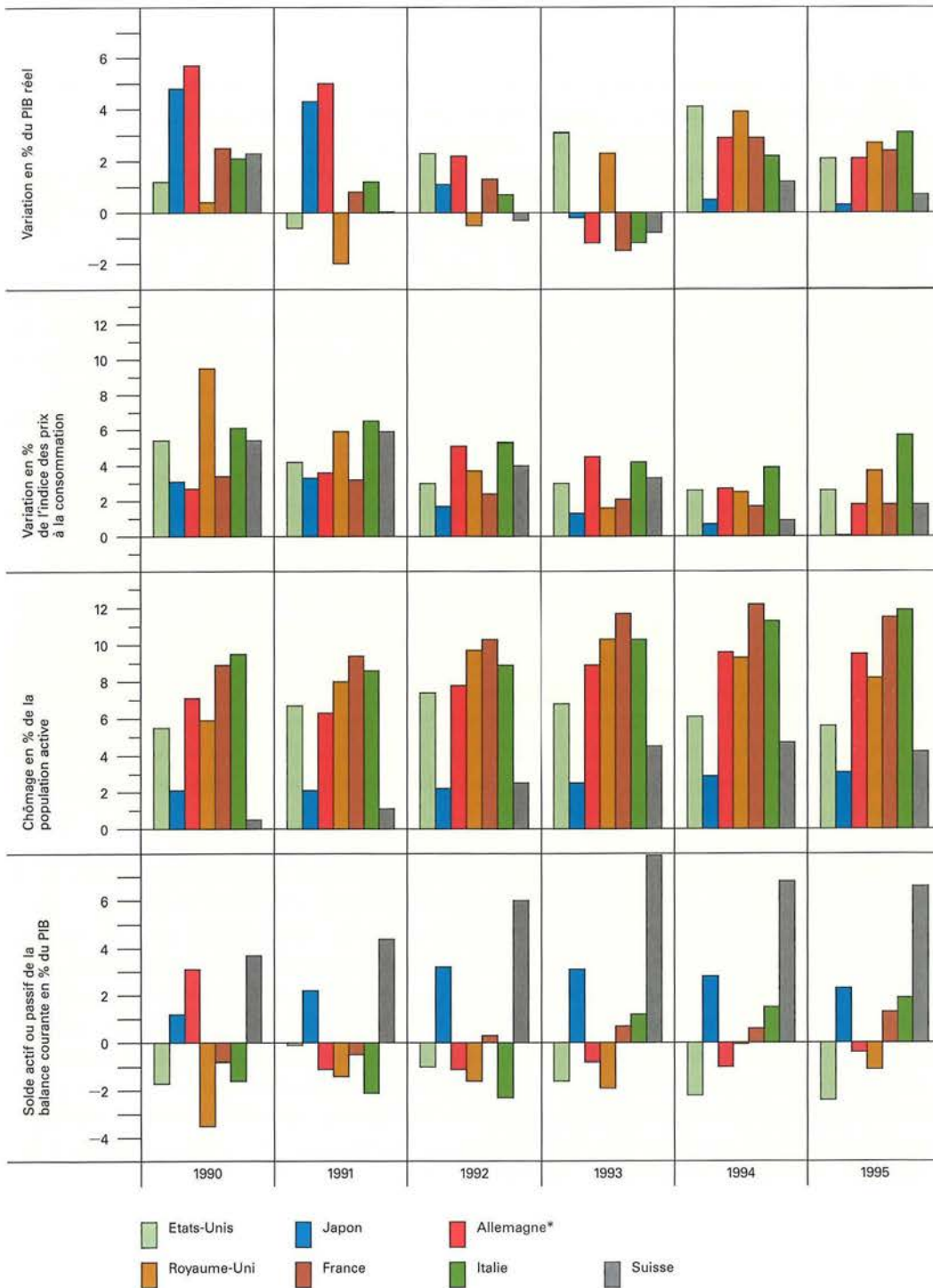
Expansion toujours forte dans les pays en développement ...

Comme les années précédentes, les pays en développement ont atteint des taux d'expansion élevés. Selon des estimations, leur produit intérieur brut réel s'est accru en moyenne d'environ 6%. Les taux d'inflation ont diminué à 20% en moyenne. A la suite de la crise financière qui a éclaté au Mexique au début de 1995, les afflux de capitaux privés sont restés légèrement en deçà du volume enregistré l'année précédente. La plupart des pays en développement n'ont toutefois ressenti que temporairement les répercussions de la crise mexicaine.

... mais sensibles écarts régionaux

De fortes disparités régionales ont encore été observées au sein des pays en développement et des pays nouvellement industrialisés. La zone asiatique a continué à faire preuve d'un solide dynamisme; son produit intérieur brut s'est accru de 8,7% en moyenne. Cette performance est imputable notamment à une stratégie de croissance axée sur les exportations. Les économies latino-américaines ont subi le contrecoup de la crise mexicaine. Pour maîtriser cette crise, le Mexique a dû appliquer un sévère programme d'assainissement qui a entraîné une profonde récession. La croissance moyenne de l'Amérique latine s'est sensiblement ralentie, bien que de nombreux pays aient accéléré les réformes introduites précédemment. En Afrique, le produit intérieur brut a augmenté de 3% en moyenne, soit un peu plus que l'année précédente. Quelques pays ont bénéficié de la hausse des prix des matières premières. Mais le revenu par habitant a une nouvelle fois fléchi dans la plupart des Etats situés au sud du Sahara.

Indicateurs économiques dans les principaux pays



* Y compris les nouveaux Länder (pour le PIB et les prix à la consommation, depuis 1992, et, pour le chômage, depuis 1993). Chômage en pour-cent des salariés.

2. Politique monétaire

Orientation divergente de la politique monétaire des grands pays industrialisés

Les décalages conjoncturels et les mouvements des cours de change ont influé, en 1995 également, sur la politique monétaire des grands pays industrialisés. Les autorités monétaires américaines, britanniques, allemandes et japonaises ont abaissé leurs taux directeurs. La Banque de France a soutenu sa monnaie à plusieurs reprises par des hausses temporaires de taux d'intérêt, et la Banque d'Italie a resserré les rênes monétaires.

Assouplissement de la politique monétaire aux Etats-Unis...

Après avoir augmenté le taux des fonds fédéraux plusieurs fois entre février 1994 et février 1995, la banque centrale des Etats-Unis l'a ramené de 6% à 5,5% en deux étapes, l'une au début de juillet et l'autre à la mi-décembre, étant donné la diminution du danger inflationniste et la croissance économique moins vive. En 1995, la masse monétaire M_1 n'a augmenté que faiblement, du fait de transferts de fonds vers des placements mieux rémunérés. La progression de M_2 et de M_3 s'est toutefois accélérée. A la fin de l'année, M_2 était dans la partie supérieure de son corridor de croissance de 1 à 5%, mais M_3 évoluait au-dessus du sien, fixé entre 2 et 6%.

...et, surtout, au Japon

La banque centrale japonaise a sensiblement assoupli sa politique en vue de stimuler la conjoncture et de freiner la hausse du yen, particulièrement vive au premier trimestre. En deux étapes, à la mi-avril et au début de septembre, la Banque du Japon a réduit son taux de l'escompte de 1,75% à 0,5%. Dans la seconde moitié de l'année, les taux à court terme se sont inscrits par moments à des niveaux nettement inférieurs au taux de l'escompte. A fin décembre, le taux à trois mois était de 0,4%. L'agrégat M_2 , qui inclut les certificats de dépôt, s'est accru de 3,1%, soit un peu plus fortement qu'en 1994.

Relâchement prudent des rênes monétaires en Allemagne

La Banque fédérale d'Allemagne, qui avait déjà réduit graduellement ses taux directeurs au cours des deux années précédentes, a continué à assouplir prudemment sa politique. La progression modérée de la masse monétaire, le repli du renchérissement et la revalorisation du mark lui ont permis de maintenir son cap. La banque centrale a abaissé son taux de l'escompte à la fin des mois de mars et d'août ainsi qu'à la mi-décembre. Ce taux a été ainsi ramené de 4,5% à 3%. Quant au taux que la banque centrale applique aux prises en pension de titres, il a diminué d'un point au cours de l'année pour s'établir à 3,9% à fin décembre. La croissance de la masse monétaire M_3 a été faible au premier semestre, mais s'est légèrement accélérée pendant les mois suivants. A la fin de l'année, l'agrégat était toutefois nettement au-dessous de son corridor de croissance de 4 à 6%.

France: mesures pour soutenir le franc

La Banque de France s'est efforcée de stabiliser le franc vis-à-vis du mark allemand. Elle a fortement relevé ses taux directeurs, en mars et en octobre, quand le franc a subi des pressions à la baisse. Elle les a de nouveau prudemment réduits

dans les phases de redressement du franc. A fin décembre, le taux des appels d'offres s'inscrivait à 4,45%, et celui des prises en pension, à 5,85%. Tous deux étaient inférieurs d'environ un demi-point à leur niveau de fin 1994. La masse monétaire M_3 a augmenté de 3,9%, soit à un rythme relativement proche de l'objectif de 5%. A la fin de l'année, l'agrégat était toutefois nettement au-dessous de son sentier de croissance à moyen terme.

La Banque d'Angleterre a abaissé légèrement son taux directeur à la mi-décembre. Les banques britanniques ont alors réduit de 6,75% à 6,5% le taux de base qu'elles appliquent à leurs débiteurs de premier ordre. Entre septembre 1994 et février 1995, les autorités monétaires avaient relevé leur taux directeur à plusieurs reprises pour prévenir une surchauffe économique. La progression de la masse monétaire M_0 s'est ralentie, tout en restant supérieure à la fourchette de 0 à 4% choisie comme objectif. L'agrégat M_4 a enregistré une vigoureuse expansion dès le début de l'année; au second semestre, il était légèrement au-dessus de son corridor de croissance de 3 à 9%.

Depuis 1994, le gouvernement britannique fixe un objectif en termes d'inflation, qui sert de référence à la Banque d'Angleterre pour la conduite de sa politique monétaire. Selon l'objectif adopté au milieu de 1995, le renchérissement de base – soit la hausse des prix à la consommation, abstraction faite des taux hypothécaires – ne devrait pas excéder 2,5% à partir du milieu de 1997. A la fin de 1995, il s'inscrivait à 3%.

Baisse du taux directeur au Royaume-Uni

Objectif du gouvernement britannique en termes d'inflation

Objectifs monétaires dans les principaux pays industrialisés et en Suisse

Pays	Agrégat	Objectif (taux de croissance)	Evolution observée ¹
Etats-Unis	M_2	1–5%	4,2%
	M_3	2–6%	6,3%
Japon	M_2 ²	environ 3% ³	3,1%
Allemagne	M_3	4–6%	2,1%
France	M_3	5% ⁴	3,9%
Royaume-Uni	M_0	0–4% ⁵	5,5%
	M_4	3–9% ⁵	9,3%
Italie	M_2	5%	0,4%
Suisse	monnaie centrale désaisonnalisée	sentier de croissance (1995–1999): 1% par an 1995: plus de 1% ⁶	1,4%

¹ Variation du 4^e trimestre de 1994 au 4^e trimestre de 1995.

² Y compris les certificats de dépôt.

³ Projection.

⁴ Sentier à moyen terme, avec une pente de 5% par an.

⁵ Fourchette visée.

⁶ Voir chapitre A, chiffre 3.

Relèvement des taux directeurs en Italie

Etant donné la recrudescence de l'inflation, la Banque d'Italie a mené une politique restrictive. A la fin des mois de février et de mai, elle a relevé de 1,5 point au total le taux de l'escompte et le taux lombard, portant le premier à 9% et le second à 10,5%. Durant toute l'année, la masse monétaire M_2 a évolué sensiblement au-dessous de son objectif de 5%.

Baisses des taux directeurs dans d'autres pays européens, mais hausses en Espagne et en Suède

Plusieurs autres pays européens ont eux aussi réduit leurs taux directeurs au cours de l'année. Parmi eux figurent l'Autriche, la Belgique, la Finlande et les Pays-Bas. L'Espagne et la Suède ont par contre relevé temporairement leurs taux directeurs pour atténuer les pressions inflationnistes et soutenir leur monnaie.

Chute du dollar

Sur les marchés des changes, les cours ont enregistré de fortes fluctuations. Le dollar, qui s'était nettement redressé à la fin de 1994, a chuté au début de 1995 du fait de la crise mexicaine. Pour soutenir la monnaie américaine, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont effectué à plusieurs reprises des interventions concertées sur les marchés des changes. Au second semestre, le dollar s'est de nouveau raffermi quelque peu. Entre décembre 1994 et décembre 1995, il a cédé 9,1% par rapport au mark allemand et 14,2% face au franc suisse, mais a regagné 1,6% vis-à-vis du yen. En moyenne annuelle, son cours pondéré par le commerce extérieur a diminué de 1,4% en termes réels.

Vive revalorisation du yen entre janvier et avril

Le yen s'est vigoureusement revalorisé pendant les premiers mois de 1995. Entre janvier et avril, il a progressé de plus de 16% face au dollar. Après un net repli au troisième trimestre, il est resté stable jusqu'à la fin de l'année. En données pondérées par le commerce extérieur, le cours réel du yen était inférieur, en décembre, de 4,4% au niveau observé un an auparavant et de 7,4% à celui de fin décembre 1993.

Fermeté du mark allemand

Le mark allemand s'est lui aussi apprécié sensiblement au premier trimestre, puis il a légèrement fléchi pendant le reste de l'année. Entre décembre 1994 et décembre 1995, sa hausse a atteint 9,1% par rapport au dollar. Dans le même laps de temps, il a cédé 4,6% face au franc suisse. Son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, a augmenté de 4,3%.

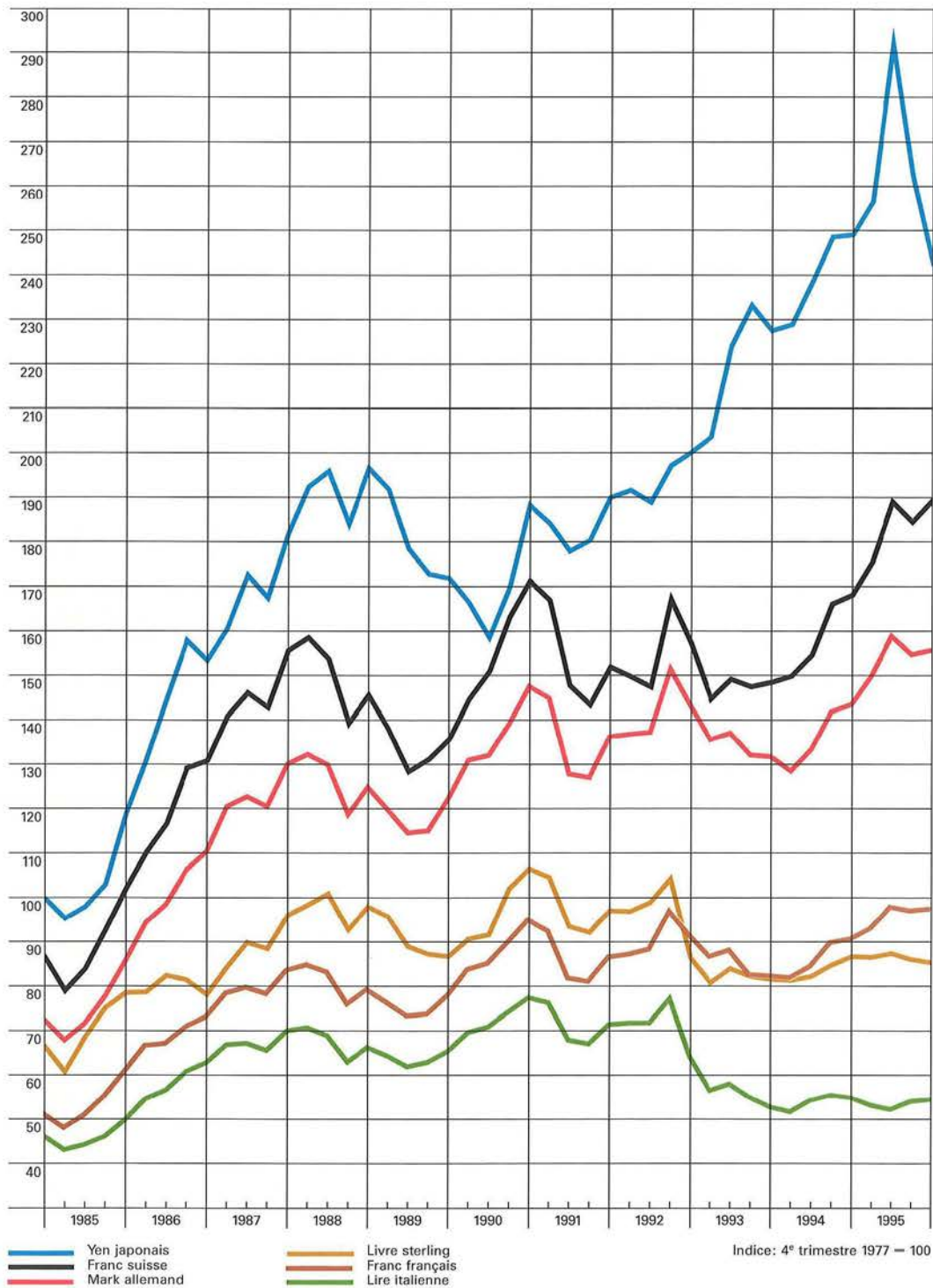
Elargissement du SME

Le 9 janvier 1995, le schilling autrichien est entré dans le mécanisme de change du Système monétaire européen (SME). L'Autriche a adhéré à l'UE au début de l'année.

Turbulences au sein du mécanisme de change du SME

A plusieurs reprises, des tensions sont apparues au sein du mécanisme de change du SME. L'écart entre la plus forte et la plus faible des monnaies, soit entre le florin néerlandais et la peseta espagnole, s'est fortement creusé au premier trimestre. Au début de mars, la peseta espagnole a été dévaluée de 7%, et l'escudo portugais, de 3,5%. Il a fallu en outre soutenir le franc français. Au second semestre, la situation s'est temporairement stabilisée au sein du mécanisme de change, et l'écart entre le florin néerlandais — la monnaie la plus forte — et la livre irlandaise — la plus faible — a sensiblement diminué. En octobre, de nouvelles tensions ont surgi. Le franc français en particulier a subi des pressions à la baisse.

Cours en dollars de quelques monnaies



Affaiblissement
de la lire
et de la livre sterling

Face aux monnaies européennes fortes, la lire italienne et la livre sterling, qui ne participent pas au mécanisme de change du SME, ont nettement faibli pendant les premiers mois de l'année, puis regagné un peu de terrain. Entre janvier et avril, la lire a perdu 20% par rapport au mark allemand. Elle s'est toutefois redressée à partir de mai, la situation politique étant devenue plus stable en Italie. Quant à la livre sterling, elle a connu une évolution similaire: après une sensible dépréciation au début de l'année, elle a enregistré une légère reprise. En moyenne annuelle, les cours réels de la lire et de la livre sterling, pondérés par le commerce extérieur, ont diminué de respectivement 7,4% et 3,5%.

3. Politique budgétaire

Efforts accrus en vue
d'assainir les finances
publiques

Tant aux Etats-Unis qu'en Europe, les gouvernements se sont efforcés d'assainir les finances publiques. Dans les pays de l'UE, les déficits publics ont diminué pour s'inscrire en moyenne à 4,8% du produit intérieur brut, contre 5,7% l'année précédente. De son côté, le gouvernement japonais a suivi une politique budgétaire très expansionniste. Les budgets des pays de l'OCDE pour 1996 annoncent une politique le plus souvent restrictive.

Réduction du déficit
fédéral américain

Aux Etats-Unis, les comptes de l'Etat fédéral pour l'exercice 1995 se sont soldés par un déficit de 161 milliards de dollars, soit 2,3% du produit intérieur brut. En 1994, l'excédent de dépenses atteignait encore 203 milliards de dollars, ou 3,1% du produit intérieur brut. A fin juin, le Congrès a approuvé le principe d'un retour à l'équilibre budgétaire jusqu'en 2002 au plus tard. Par la suite, de vives dissensions ont éclaté entre le gouvernement et le Congrès sur les mesures à prendre pour atteindre cet objectif. Vers la fin de l'année, comme le budget ordinaire n'avait toujours pas été adopté à cause des divergences d'opinions, il a fallu recourir à des lois de finances transitoires pour que l'Etat puisse poursuivre ses activités.

Accroissement
du déficit japonais

Au Japon, le déficit de l'exercice 1995/96 a atteint probablement 4,3% du produit intérieur brut. L'exercice précédent s'était soldé par un excédent de dépenses correspondant à 3,4% du produit intérieur brut, alors que des excédents substantiels de recettes avaient été dégagés au début des années quatre-vingt-dix. Le gouvernement a poursuivi sa politique résolument anticyclique: il a adopté deux nouveaux paquets de mesures s'élevant au total à 3,6% du produit intérieur brut. Ces programmes ont porté à la fois sur des dépenses supplémentaires et l'engagement plus rapide de dépenses, en vue principalement de stimuler la demande dans la construction et de soutenir le marché immobilier.

En Allemagne, le déficit fédéral a diminué, passant de 3,2% du produit intérieur brut en 1994 à environ 2,6% en 1995. Ce recul s'explique par des compressions de dépenses ainsi que par les recettes tirées d'un «impôt de solidarité», prélevé à partir de janvier 1995. En France, l'excédent de dépenses s'est inscrit à 4,2% du produit intérieur brut, contre 4,7% environ en 1994. En novembre, le gouvernement a présenté des plans en vue d'assainir la Sécurité sociale, lourdement endettée. Ces projets ont soulevé de vives protestations et engendré des grèves dans le secteur public. Grâce à la forte croissance économique, le déficit britannique a reculé pour s'établir à 5,3% du produit intérieur brut, contre 7,1% l'année précédente.

Diminution des déficits publics en Allemagne, en France et au Royaume-Uni

En Italie, le gouvernement a progressé dans l'assainissement des finances publiques. Le Parlement a approuvé notamment la réforme du système des rentes. D'une année à l'autre, la part du déficit au produit intérieur brut a fléchi de 9,4% à 7,4%. Pour la première fois depuis quinze ans, l'endettement public est resté stable. Il s'élevait encore à environ 124% du produit intérieur brut.

Progrès dans l'assainissement des finances publiques en Italie

4. Marchés financiers

Au cours de l'année, le niveau des taux d'intérêt a nettement reculé dans la plupart des pays de l'OCDE. Le repli a été particulièrement marqué aux Etats-Unis, au Japon et en Allemagne. Il a eu des répercussions favorables tant sur les marchés des actions que sur le volume des émissions lancées sur les marchés financiers. Les banques ont généralement amélioré leur rentabilité, sauf au Japon où le système bancaire a continué à se heurter à des difficultés.

Taux d'intérêt en baisse et amélioration de la rentabilité dans les banques

Après avoir chuté en 1994, les cours des actions ont vigoureusement augmenté sur la plupart des marchés d'Europe occidentale et d'Amérique du Nord. Le recul des taux d'intérêt à long terme et l'amélioration des bénéfices de nombre d'entreprises ont contribué à cette évolution. Les bourses japonaises ont par contre subi une nette baisse des cours au premier semestre, à cause des perspectives conjoncturelles moroses et des problèmes affectant le système bancaire nippon. Un redressement des cours a toutefois été observé dans la seconde moitié de l'année à la suite de l'affaiblissement du yen et du repli des taux d'intérêt.

Hausse des cours des actions

Le volume des capitaux recueillis sur les marchés financiers internationaux a atteint 1258 milliards de dollars, contre 968 milliards en 1994. Les octrois de crédits consortiaux ont augmenté de 236 milliards à 368 milliards de dollars, et les programmes d'émission de «notes» à moyen terme, de 222 milliards à 341 milliards de dollars. L'accroissement des crédits consortiaux a découlé du nombre élevé des fusions et acquisitions, mais aussi des conditions attrayantes appliquées par

Croissance du volume des émissions sur les marchés internationaux

les banques. Les incertitudes croissantes au sujet de l'évolution des taux d'intérêt expliquent l'expansion des «notes» à moyen terme. Elles ont pu en effet être atténuées grâce à la souplesse qu'offre cet instrument. Les emprunts obligataires ont porté sur un montant de 461 milliards de dollars, contre 429 milliards l'année précédente. Les émissions d'obligations à taux fixe ont augmenté, alors que celles d'obligations à taux variable ont diminué. En dépit du climat boursier favorable, les placements d'emprunts liés à des actions ont eux aussi nettement régressé. Les émissions d'actions ont marqué un recul du fait du report de maints projets de privatisation.

Evolution des parts de marché des monnaies

La ventilation des émissions par monnaies montre que le mark allemand, le franc suisse et le dollar ont sensiblement gagné en importance. Le yen a maintenu sa part de marché, alors que le franc français et la lire ont perdu du terrain.

Fort recours aux marchés par les pays de l'OCDE

Les débiteurs établis dans la zone de l'OCDE ont absorbé une fois encore une part prépondérante des capitaux levés sur les marchés internationaux. Leurs recueils de fonds ont atteint 1120 milliards de dollars, contre 853 milliards l'année précédente. Ceux des pays en développement ont augmenté de 80 milliards à 101 milliards de dollars. Le flux de capitaux vers l'Europe centrale et orientale a marqué une accélération, passant de 3,8 milliards à 6,2 milliards de dollars.

Bénéfices accrus et concentration dans le secteur bancaire aux Etats-Unis

Les bénéfices des banques américaines ont continué à croître grâce à la vigoureuse augmentation du produit net des intérêts et des recettes tirées des opérations de négoce. De nombreuses fusions et reprises ont découlé de la nouvelle loi qui permet aux banques d'ouvrir des succursales dans d'autres Etats de l'Union («Interstate Banking Act»).

Europe occidentale: amélioration de la situation des banques

Les banques de la plupart des pays d'Europe occidentale ont elles aussi enregistré une amélioration de leur situation. Elles ont dû constituer moins de provisions. Le produit net des intérêts a toutefois peu augmenté, à cause de la faible croissance des crédits. En revanche, les recettes tirées des opérations de négoce ont généralement progressé. En Italie, plusieurs banques ont conclu des alliances ou des rapprochements entre elles, et quelques établissements ont passé sous le contrôle de grandes banques.

Japon: difficultés dans le secteur bancaire

Au Japon, la situation des banques est restée préoccupante. Les bénéfices se sont maintenus à des niveaux insuffisants, et les agences de notation ont réduit la cote de nombre d'entre elles. Les provisions ont fortement augmenté et absorbé le produit net des intérêts, qui a marqué une hausse. Plusieurs établissements de crédit ont dû fermer leurs portes. Une commission d'experts, mandatée par le gouvernement, a présenté diverses propositions pour assainir le système bancaire nippon.

Incidents dans le monde de la finance

Après de lourdes pertes dues à des opérations boursières non autorisées, la banque britannique Barings a été placée sous administration judiciaire, puis reprise

par la banque néerlandaise ING Internationale Nederlanden Groep. La banque japonaise Daiwa, qui s'était livrée à des actes frauduleux sur le marché américain des obligations, a dû cesser ses activités aux Etats-Unis; la banque Sumitomo les a reprises.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a émis des recommandations pour que les risques de marché soient pris en considération dans les normes de fonds propres. Selon ces recommandations, les banques, pour mesurer de tels risques, ne seraient pas tenues d'appliquer des normes uniformes, mais pourraient recourir à leurs propres modèles d'évaluation, à condition toutefois que ceux-ci satisfassent à des critères qualitatifs et quantitatifs bien précis. Cette proposition, formulée en avril 1995, a été accueillie avec réserve par les banques opérant sur le plan international. Celles-ci ont critiqué en particulier le choix de critères trop conservateurs, qui auraient impliqué des normes trop sévères en matière de fonds propres. Le Comité de Bâle a adopté, en décembre 1995, une version révisée de ses recommandations. Les nouvelles règles devraient être appliquées dans les divers pays d'ici la fin de 1997.

Règles internationales pour l'évaluation des risques de marché

En collaboration avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (IOSCO), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et le Comité permanent des euromonnaies ont poursuivi leurs efforts en vue d'améliorer la transparence des marchés financiers. Tous trois ont élaboré un catalogue énumérant les données à transmettre par les opérateurs aux autorités de surveillance. En outre, ils ont publié une étude sur les informations que les opérateurs ont fournies, dans leurs rapports de gestion de 1993 et de 1994, sur leurs opérations de négoce et leurs transactions sur produits dérivés.

Efforts pour renforcer la transparence des marchés financiers

La Banque des Règlements Internationaux (BRI) a fait paraître les résultats d'une enquête qu'elle a menée sur les produits dérivés. Cette enquête, à laquelle la Banque nationale a contribué, a permis d'obtenir pour la première fois un large aperçu de l'importance et de la structure des opérations passées sur les marchés de gré à gré. Du total des contrats recensés, 59% revenaient aux instruments sur devises, 37% aux instruments sur taux d'intérêt et le reste aux instruments sur actions et sur matières premières. A fin mars 1995, la somme des valeurs de marché (positives et négatives) de tous les contrats de gré à gré dans le monde s'élevait à 1750 milliards de dollars; la Suisse avait une part de 4%.

Enquête sur les produits dérivés

L'UE a poursuivi ses travaux pour harmoniser les dispositions régissant le secteur financier. Le Conseil des ministres a adopté une directive visant à renforcer la surveillance des établissements financiers, à accroître la transparence des groupes financiers et à promouvoir les échanges d'informations entre autorités nationales de surveillance. En outre, il a approuvé, en première lecture, deux projets de directives, l'un sur les règles à appliquer par les banques dans le trafic des paiements transfrontaliers et l'autre sur la protection des investisseurs en cas d'insolvabilité d'une maison de titres.

Poursuite du processus d'harmonisation du secteur financier au sein de l'UE

Collaboration accrue
entre bourses
européennes

L'Association européenne des bourses a introduit une procédure facilitant la cotation simultanée des titres de grandes entreprises sur les places boursières de l'Union européenne («Eurolist»). Elle a également mis en place un système d'informations, le premier du genre, qui relie les différentes bourses entre elles et permet à tous les opérateurs d'accéder immédiatement à des informations pouvant jouer un rôle dans la formation des cours.

5. Coopération internationale

Travaux préparatoires
en vue de l'Union
économique
et monétaire

En 1995, tant la Commission européenne que l'Institut monétaire européen (IME) ont présenté un rapport sur les modalités du passage à la monnaie commune. Les deux rapports prévoient que ce passage — la troisième étape du Traité de Maastricht — se fera en trois phases. La première, d'une durée d'un an environ, débutera au moment où le Conseil européen prendra la décision de réaliser l'Union économique et monétaire. L'événement marquant de cette phase sera la création de la Banque centrale européenne (BCE). La deuxième phase, d'une durée de trois ans environ, commencera par la fixation irrévocable des cours de change entre les monnaies participant à l'Union monétaire. La monnaie commune recevra son propre statut et prendra le nom d'«euro». La conduite de la politique monétaire incombera à la BCE. Les opérations de la BCE seront passées dans la nouvelle monnaie commune; cette dernière sera également utilisée pour les transactions sur le marché interbancaire. Dans la troisième phase, pour laquelle six mois sont prévus, des billets de banque et des pièces seront émis dans la monnaie commune et prendront le relais du numéraire libellé dans les monnaies nationales.

Différences
entre les rapports
de l'IME
et de la Commission
européenne

Les différences entre les rapports de l'IME et de la Commission européenne concernent surtout la deuxième phase. La Commission voudrait que les marchés des capitaux et les banques passent aussi vite que possible à la nouvelle monnaie. L'IME est en revanche d'avis que les opérateurs sur les marchés devraient pouvoir continuer à utiliser les monnaies nationales dans la deuxième phase.

Critères
de convergence:
observation difficile

Seuls les pays respectant les critères de convergence pourront prendre part à l'Union monétaire. Ces critères portent sur la stabilité des prix, le niveau des taux d'intérêt à long terme, le déficit budgétaire, la dette publique et l'évolution des cours de change. A fin 1995, la plupart des Etats ne les remplissaient pas. De nombreux pays ne satisfaisaient pas, et de loin, aux critères en matière de finances publiques. Les critères de convergence ne seront vraisemblablement pas remplis, en 1996 également, par la majorité des Etats membres. Aussi l'Union monétaire n'entrera-t-elle probablement pas en vigueur avant 1999.

Les critères de convergence garantissent que seuls les pays ayant des finances publiques saines peuvent participer à l'Union monétaire. Après la mise en place de l'Union monétaire, le Traité de Maastricht prévoit des sanctions, allant de l'injonction à l'amende, pour les participants affichant des déficits excessifs. L'Allemagne a proposé de compléter le Traité de Maastricht par une convention. Les participants à l'Union monétaire s'engageraient ainsi à limiter leur déficit budgétaire, à moyen terme, à 1% du produit intérieur brut, dans des conditions économiques normales. En outre, des amendes seraient infligées en cas de déficits supérieurs au taux de 3% pendant plus de deux ans.

Convention réglementant la phase postérieure à l'introduction de l'Union monétaire

Au début de février, une aide financière internationale de 50 milliards de dollars a été mise sur pied, sous la conduite des Etats-Unis, pour permettre au Mexique de faire face à ses engagements financiers. Les Etats-Unis et le Canada ont accordé des crédits, le Fonds monétaire international (FMI) a octroyé un crédit stand-by et la Banque des Règlements Internationaux (BRI) a ouvert une ligne de crédit à court terme. En avril, l'Argentine a dû elle aussi faire appel à une aide financière internationale. La BRI lui a alloué un crédit relais d'un milliard de dollars, qui a été remplacé par des prêts de la Banque mondiale et de la Banque interaméricaine de développement. Le FMI a prolongé d'un an le prêt de 3,8 milliards de dollars qu'il avait consenti à l'Argentine, en 1992, au titre de son mécanisme élargi de crédit et l'a augmenté de 2,4 milliards de dollars.

Aides financières internationales en faveur du Mexique et de l'Argentine

La crise financière mexicaine et ses répercussions ont mis en évidence des lacunes dans la surveillance que le FMI exerce sur la politique économique de ses membres. Le Fonds s'est efforcé d'améliorer la collecte des données statistiques dont il a besoin pour l'analyse des économies nationales. Il s'agit ainsi d'accroître la transparence et de réduire le danger de crises financières.

Lacunes dans la surveillance exercée par le FMI ...

En septembre, le Conseil d'administration du Fonds a décidé de créer un mécanisme de financement pour remédier aux crises financières. Le FMI pourra ainsi mettre plus rapidement des fonds importants à la disposition des pays en difficulté. La libéralisation croissante a permis à de nombreux pays en développement d'accéder aux marchés financiers internationaux ces dernières années. Les déficits courants élevés et la précarité des équilibres macroéconomiques exposent toutefois ces pays aux crises financières. Un tel mécanisme de financement pourrait inciter à un relâchement des efforts que de nombreux pays déploient pour éviter des crises financières.

... et création d'un mécanisme de financement d'urgence

Les lignes de crédit que le FMI a ouvertes en 1995 ont été exceptionnellement élevées. Elles ont atteint 21 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS). Outre l'aide généreuse qu'il a fournie au Mexique et à l'Argentine, le FMI a accordé d'importants crédits stand-by à la Russie (4,3 milliards de DTS) et à l'Ukraine (1 milliard de DTS). Ces quatre pays ont reçu, à eux seuls, quatre cinquièmes du volume des nouveaux crédits. En 1995, l'encours des prêts du FMI a augmenté d'un tiers environ pour s'établir à 40 milliards de DTS.

Nouvelles lignes de crédit exceptionnellement élevées du FMI

C. L'évolution économique en Suisse

1. Conjoncture générale

Produit intérieur brut et production industrielle

Evolution terme de la conjoncture

Après trois années de stagnation puis une croissance de 1,2% du produit intérieur brut réel, les éléments moteurs de la conjoncture ont de nouveau faibli au cours de 1995. Par rapport à l'année précédente, le produit intérieur brut réel a augmenté de 0,7%, mais avec sans doute des écarts considérables d'une région à l'autre. Cette progression modeste en comparaison internationale est due principalement aux problèmes persistants du marché immobilier et de la construction, aux efforts d'économies des collectivités publiques ainsi qu'à la fermeté du franc, qui a détérioré la compétitivité-prix des produits suisses.

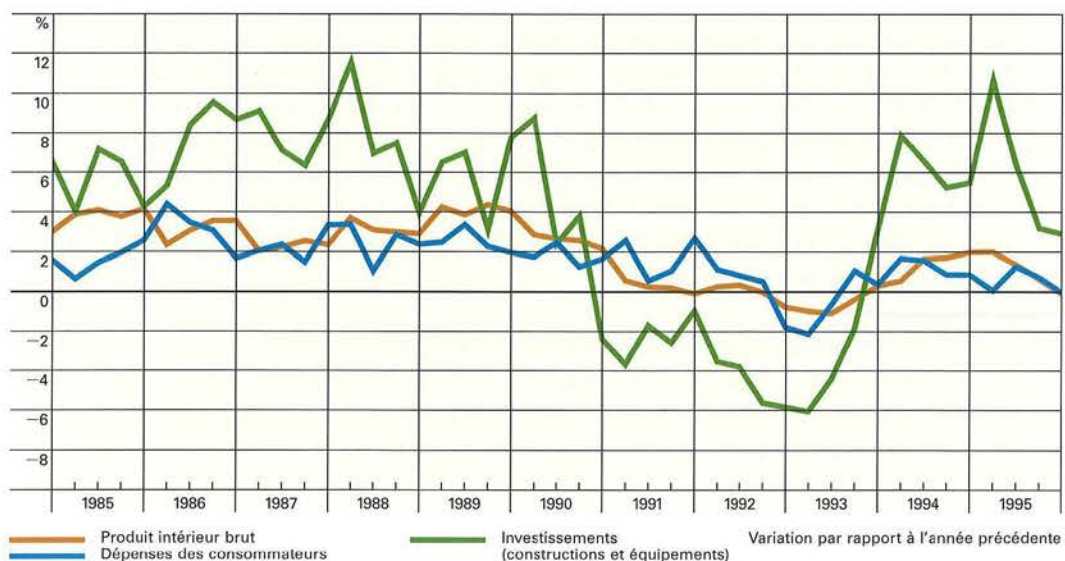
Augmentation de la production industrielle et, une fois encore, forte contribution des stocks

La production industrielle, déjà en forte expansion en 1994, s'est accrue de 3,9%. Une part substantielle de son accroissement a servi à gonfler les stocks. Le relèvement des stocks, qui avait commencé au deuxième trimestre de l'année précédente, a pris fin dans la seconde moitié de 1995. Au total, les variations de stocks ont contribué pour près d'un point à la croissance du produit intérieur brut réel.

Hausse du taux d'utilisation des capacités techniques

L'augmentation de la production industrielle a amélioré le taux d'utilisation des capacités techniques, qui a passé nettement au-dessus de sa moyenne à long terme, soit 84,5%, au début de 1995. Le taux a toutefois diminué légèrement, au second semestre, pour s'inscrire à 85%.

Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



Consommation

Bien que le taux d'épargne ait baissé de 10,3% en 1994 à environ 9% en 1995, la progression de la consommation privée a faibli, passant en termes réels de 1% à 0,2%. L'introduction de la TVA, le 1^{er} janvier 1995, la hausse des cotisations à l'assurance-chômage ainsi que le relèvement des impôts cantonaux et communaux et de diverses taxes ont réduit le revenu disponible des ménages, en termes réels, et freiné la consommation privée. Les chiffres d'affaires du commerce de détail ont stagné. Les achats de biens durables ont légèrement augmenté, mais ceux d'habillement et de textiles ont une nouvelle fois diminué. La demande de produits alimentaires, de boissons et de tabacs est restée à son niveau de l'année précédente. Dans le tourisme, la demande intérieure a continué à fléchir. Le nombre des nuitées de la clientèle suisse a reculé de 4,5%.

Consommation privée
proche de la stagnation

Après une hausse de 0,8%, la consommation publique s'est repliée de 0,1% en termes réels. Cette évolution traduit les efforts d'économies de la Confédération, des cantons et des communes pour réduire leurs déficits.

Repli
de la consommation
publique

Investissements

Les investissements ont augmenté de 5,3% en termes réels, soit un peu moins qu'en 1994. Leurs composantes ont suivi des tendances divergentes. Par rapport à l'année précédente, les investissements en biens d'équipement ont gagné en vigueur, alors qu'un recul a été observé du côté des constructions.

Expansion un peu
moins soutenue
des investissements

La demande de biens d'équipement s'est raffermie malgré le ralentissement de la croissance économique. Son expansion, qui avait été déjà de 11% en termes réels en 1994, s'est accélérée au premier trimestre pour atteindre 25,2%. Ce bond est imputable au fait que des projets avaient été reportés afin de pouvoir bénéficier, après l'introduction de la TVA, de la possibilité de déduire l'impôt préalable. Durant le reste de l'année, les investissements en biens d'équipement ont continué à progresser vigoureusement, grâce à la baisse des taux d'intérêt et au repli, dû aux cours de change, des prix à l'importation. Dans l'ensemble, ils se sont accrus de 17,2% en 1995.

Biens d'équipement:
influences positives
de facteurs
particuliers

En volume, les investissements sous forme de constructions ont diminué de 1,5%. L'année précédente, ils avaient augmenté pour la première fois depuis 1990. Cette reprise, observée dans de nombreuses régions, n'a été que passagère. Elle reposait presque exclusivement sur la construction de logements, que la Confédération avait encouragée. L'embellie a entraîné une augmentation sensible du nombre d'appartements n'ayant pas trouvé preneurs, ce qui a favorisé, en 1995, une nouvelle baisse des prix sur le marché immobilier et, partant, contribué à la correction des excès apparus à la fin des années quatre-vingt du fait de la spéculation. La poursuite des ajustements de valeur sur le marché immobilier et la perspective

Recul
des investissements
sous forme
de constructions

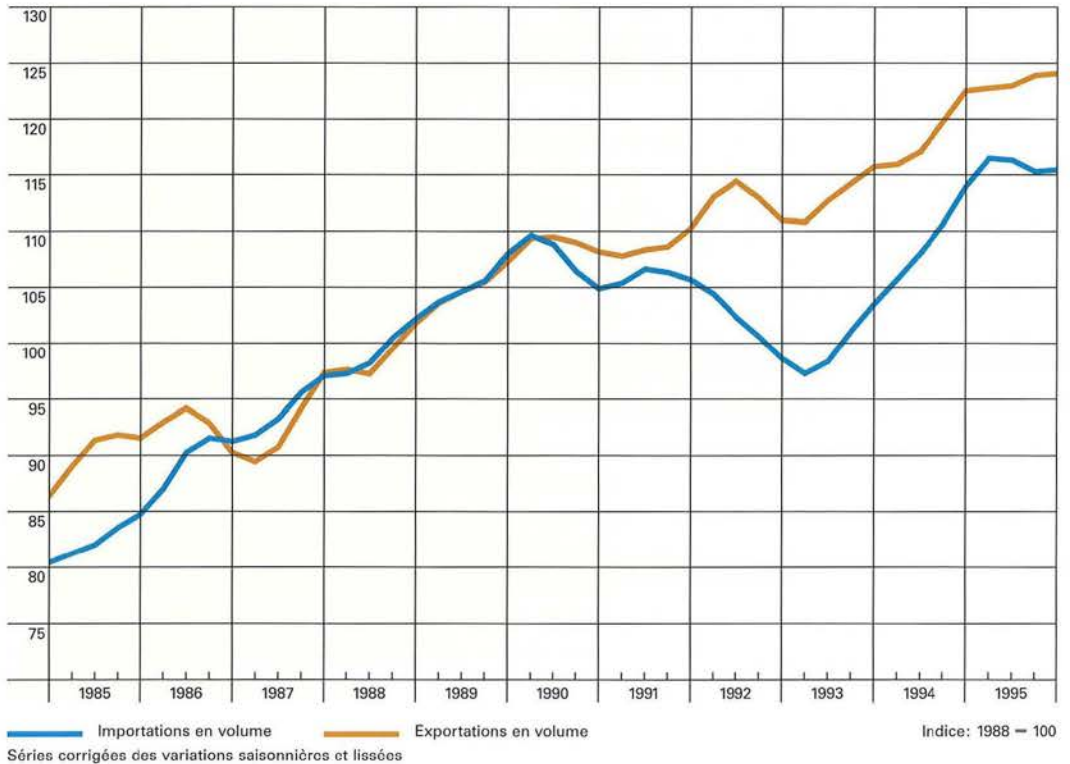
d'une nouvelle diminution des coûts de la construction ont freiné la propension à investir sur le marché du logement. Dans la construction d'immeubles destinés à l'industrie, au commerce et aux services, le mouvement de repli a continué, mais à un rythme plus lent. Plusieurs facteurs — offre abondante de locaux depuis la fin des années quatre-vingt, efforts de rationalisation qui mettent sur le marché des locaux supplémentaires — ont entravé une reprise de l'activité dans ce secteur.

Commerce extérieur

Expansion moins vive
des échanges

Les exportations et les importations de marchandises ont fortement augmenté, sans toutefois atteindre leur taux d'expansion de 1994. En volume, les ventes à l'étranger ont progressé de 4,2%, et les achats à l'étranger, de 6,5%. La revalorisation du franc suisse et le léger refroidissement du climat économique mondial ont freiné le dynamisme dont faisaient preuve les exportations. L'industrie d'exportation n'a pu participer que dans une proportion inférieure à la moyenne à la vive expansion du volume des échanges internationaux et a par conséquent perdu de nouveau des parts de marché. La croissance des importations de marchandises a elle aussi marqué un ralentissement au cours de l'année, en dépit de la hausse du

Commerce extérieur



franc. Selon l'indice des valeurs moyennes, les prix ont fléchi, tant à l'exportation qu'à l'importation.

Les exportations de biens d'équipement se sont accrues de 7,3% en volume, soit à un rythme nettement supérieur à celui de l'année précédente. Les livraisons de matières premières et de produits semi-finis, qui avaient enregistré une forte expansion l'année précédente, n'ont plus augmenté. Après avoir stagné en 1994, les exportations de biens de consommation ont progressé de 4,5%, grâce essentiellement à la vive hausse des livraisons de produits pharmaceutiques.

Forte croissance des exportations de biens d'équipement

En valeur, les exportations vers la zone de l'OCDE ont augmenté de 2,2%, et les ventes dans les autres pays, de 1,2%. La croissance des livraisons à la France, à l'Allemagne et à l'Italie a été supérieure à la moyenne. La vigoureuse demande italienne est d'autant plus remarquable que le franc s'est encore revalorisé fortement face à la lire. Les Pays-Bas et l'Espagne ont eux aussi accru notablement leurs achats de marchandises suisses, alors que l'Autriche et la Belgique ont diminué les leurs de manière sensible. De même, les livraisons au Royaume-Uni ont légèrement faibli. Les exportations vers les Etats-Unis ont reculé, tandis que les ventes au Japon ont une nouvelle fois enregistré une vive hausse. Les achats des pays en développement ont peu progressé, bien que la demande des pays de l'OPEP ait été très forte. En outre, la croissance des exportations vers l'Europe centrale s'est accélérée d'une année à l'autre.

Demande soutenue des grands pays voisins

Etant donné la vigueur des investissements en Suisse, les importations de biens d'équipement se sont accrues d'environ 18% en volume; la progression de la demande de machines servant à la fabrication et de véhicules utilitaires a été particulièrement forte. Les achats à l'étranger de matières premières et de produits semi-finis ont augmenté de 2,8% et n'ont ainsi pas atteint leur taux de croissance de l'année précédente. Les importations de biens de consommation n'ont enregistré elles aussi qu'une hausse de 2,9%. Celles de biens durables ont fléchi, du fait principalement de la stagnation des importations de voitures. Les livraisons de produits énergétiques ont diminué de 5,1%.

Vive progression des importations de biens d'équipement

Balance des paiements

Balance des transactions courantes

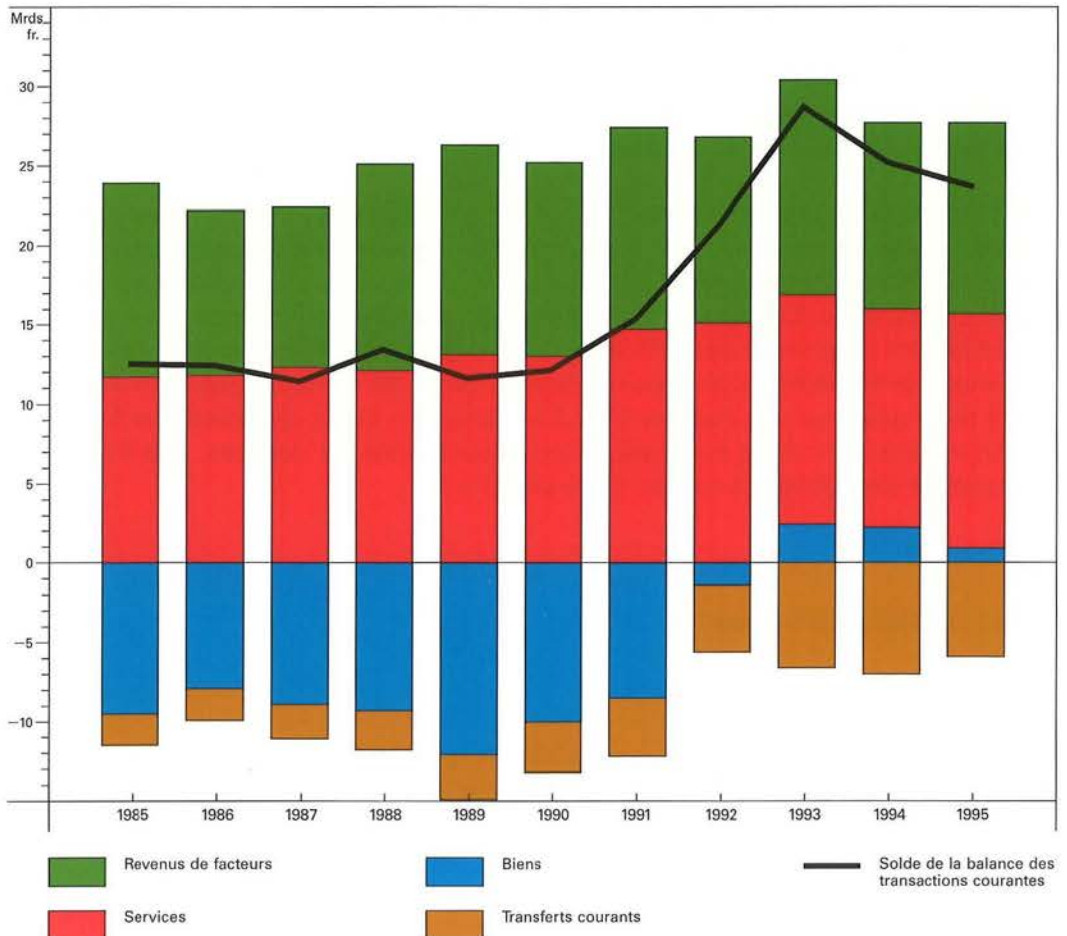
Le solde actif de la balance courante s'est inscrit à 23,5 milliards de francs, contre 25,1 milliards l'année précédente. En pour-cent du produit national brut nominal, il a fléchi de 6,9% à 6,2%. L'excédent de la balance commerciale a fortement reculé, passant de 3,2 milliards en 1994 à 1,3 milliard de francs en 1995.

Excédent moins élevé de la balance courante

Diminution du solde actif des services, mais accroissement des revenus de capitaux

D'une année à l'autre, l'excédent des services a diminué de 0,4 milliard pour s'établir à 15,6 milliards de francs. Les recettes tirées du tourisme ont chuté à cause principalement de la forte baisse des nuitées des touristes étrangers; la répartition de la clientèle selon le pays d'origine montre que le nombre d'hôtes venant des pays européens, en particulier d'Italie, a considérablement reculé et que celui des touristes asiatiques a progressé. Les opérations boursières et les émissions ayant stagné, au premier semestre notamment, les commissions encaissées par les banques se sont elles aussi repliées. Bien que l'effectif des frontaliers travaillant en Suisse ait légèrement diminué, les revenus du travail transférés à l'étranger ont augmenté du fait des salaires nominaux plus élevés. Les revenus de capitaux ont continué à croître, les avoirs placés à l'étranger ayant eux-mêmes marqué une hausse. Au total, le solde actif des revenus de facteurs a atteint 12,6 milliards de francs, contre 11,7 milliards en 1994.

Balance des transactions courantes



Balance des paiements, de 1990 à 1995
Soldes en milliards de francs¹

	1990	1991	1992	1993	1994 ^r	1995 ^p
1. Transactions courantes (balance des revenus) ²	12,0	15,2	21,3	28,7	25,1	23,5
Biens	-10,0	- 8,5	- 1,4	2,4	2,2	0,1
Services	13,0	14,7	15,1	16,9	16,0	15,6
Revenus du travail et des capitaux	12,2	12,7	11,7	13,5	11,7	12,6
Transferts courants	- 3,2	- 3,7	- 4,2	- 4,2	- 4,8	- 4,9
2. Transferts en capital	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	0,0
3. Mouvements de capitaux	-18,2	-17,1	-22,8	-30,5	-22,4	...
Investissements directs	- 2,7	- 5,6	- 7,4	-13,1	-10,4	...
Investissements de portefeuille	- 1,6	-17,2	- 8,6	-26,4	-21,8	...
Banques commerciales	-10,4	8,0	- 8,7	14,1	14,9	- 5,3
Opérations interbancaires	15,3	7,5	- 6,1	- 2,9	16,1	-16,1
Crédits au secteur non bancaire	- 5,7	- 0,9	- 1,4	- 0,8	0,1	2,6
Dépôts du secteur non bancaire	- 0,8	- 0,7	0,3	5,9	- 0,5	- 0,3
Fonds fiduciaires	-16,4	3,1	0,4	14,0	- 0,5	8,6
Métaux précieux	- 2,8	- 1,0	- 1,9	- 2,1	- 0,3	- 0,1
Autres mouvements de capitaux	- 3,6	- 2,3	1,9	- 5,1	- 5,2	...
4. Erreurs et omissions	7,9	3,3	7,8	2,5	- 1,3	...
5. Réserves monétaires de la Banque nationale ³	1,7	1,4	6,2	0,6	1,4	- 0,2
Intérêts sur les placements de devises ⁴	3,9	3,4	1,9	1,9	1,6	2,0
Solde des opérations sur devises ⁵	- 2,3	- 2,1	4,3	- 1,3	- 0,2	- 2,2

... données pas encore disponibles.
r chiffres révisés.

p chiffres provisoires.

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

² La ventilation de la balance des transactions courantes a été modifiée et adaptée aux nouvelles règles que le FMI a publiées; les données pour les années précédentes ont été ajustées en conséquence. Plusieurs composantes ont été transférées d'un poste à un autre. Les transferts en capital n'entrent plus dans la balance des transactions courantes.

³ 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.

⁴ Recettes en monnaies étrangères, qui ont été placées en monnaies étrangères.

⁵ Différence, en francs suisses, entre les achats et les ventes de devises; le signe plus (+) signifie des achats nets de devises, et le signe moins (-), des ventes nettes.

Mouvements de capitaux

En 1995, les banques suisses ont exporté un montant net de 16,1 milliards de francs dans leurs opérations interbancaires. L'année précédente, elles avaient importé 16,1 milliards de francs.

Exportation nette de capitaux dans les opérations interbancaires

Les prêts au secteur non bancaire étranger ont marqué un nouveau ralentissement. Les remboursements ayant dépassé les octrois, les banques ont importé des capitaux pour 2,6 milliards de francs, contre 0,1 milliard l'année précédente. Après un recul de 0,5 milliard, les dépôts du secteur non bancaire étranger ont fléchi de 0,3 milliard de francs. Les dépôts en monnaies étrangères ont diminué de 0,5 milliard de francs, alors que ceux qui sont libellés en francs ont progressé de 0,2 milliard. Depuis des années, les dépôts du secteur non bancaire étranger perdent de l'importance au profit des opérations fiduciaires et des placements en titres.

Nouveau repli des crédits et des dépôts

Forte réduction des placements à titre fiduciaire

Du fait de l'évolution des taux d'intérêt, les investisseurs suisses ont rapatrié des fonds fiduciaires qui avaient été placés à l'étranger. Les capitaux ainsi rapatriés, soit 8,6 milliards de francs, ont sans doute été investis essentiellement en titres suisses et étrangers.

Diminution des réserves monétaires de la Banque nationale

Dans la balance des paiements, la variation des réserves monétaires de la Banque nationale ne tient pas compte des ajustements de valeur — gains et pertes de change — sur les réserves de devises. Les réserves monétaires, telles qu'elles sont prises en considération dans la balance des paiements, ont fléchi de 0,2 milliard de francs, alors qu'elles avaient progressé de 1,4 milliard en 1994. Les taux d'intérêt ayant en moyenne augmenté d'une année à l'autre, le produit tiré des réserves monétaires s'est inscrit à 2 milliards de francs, contre 1,6 milliard l'année précédente. Compte tenu de la perte de 3,5 milliards que la Banque nationale a enregistrée à la suite du raffermissement du franc, les réserves monétaires ont reculé de 3,7 milliards de francs.

Position extérieure nette

Accroissement des actifs et des passifs à l'étranger

En 1994, la position extérieure nette de la Suisse a augmenté de 1,5 milliard, passant à 361 milliards de francs. A la fin de l'année, les avoirs à l'étranger s'établissaient à 974 milliards, et les engagements envers l'étranger, à 613 milliards de francs. Tant du côté des avoirs que de celui des engagements, la progression a été faible à cause des cours utilisés pour convertir en francs les montants en monnaies étrangères et de la baisse des cours boursiers. En 1995, selon de premières estimations, les avoirs nets à l'étranger se sont accrus un peu plus fortement pour atteindre environ 370 milliards de francs.

Finances publiques

Nouvelle diminution du déficit fédéral

La Confédération a enregistré un déficit de 3,3 milliards de francs en 1995. Ainsi, son excédent de dépenses a fléchi pour la deuxième année consécutive. L'amélioration s'explique principalement par la diminution des avances à l'assurance-chômage, mais aussi par l'introduction de la TVA, qui a renforcé les recettes. Les dépenses de la Confédération ont diminué de 2%; sans les contributions à l'assurance-chômage, elles auraient augmenté de 0,8%. Des hausses sensibles ont été observées notamment dans les dépenses pour la réduction des primes versées aux caisses maladie et le relèvement des rentes de l'AVS/AI. Les charges d'intérêts sont restées inchangées grâce au repli des taux d'intérêt. Leur part à l'ensemble des dépenses a atteint 7,6%, contre 7,4% en 1994. Quant aux recettes de la Confédération, elles ont progressé de 2,8%. Les rentrées supplémentaires qui ont découlé du passage de l'ICHA à la TVA ont plus que compensé les répercussions que le système de taxation entraîne, les années impaires, sur les recettes tirées de l'impôt fédéral direct et de l'impôt anticipé. En outre, l'excédent de recettes

dégagé par la caisse de pensions de la Confédération ainsi que les redevances sur les transports et l'impôt sur le tabac ont influé favorablement sur les rentrées de la Confédération. La dette fédérale atteignait plus de 21% du produit intérieur brut, contre 13% en 1990.

Selon des données encore provisoires, les comptes des cantons pour 1995 se sont soldés par un déficit inférieur à celui de l'année précédente. Du côté des dépenses, les charges d'intérêts, le domaine de la prévoyance sociale ainsi que les achats de biens et services ont enregistré de sensibles hausses. En revanche, les charges de personnel n'ont guère varié d'une année à l'autre. En 1994, le déficit de l'ensemble des cantons avait déjà diminué de 1,6 milliard pour s'établir à 3,7 milliards de francs. Pour 1995, l'excédent de dépenses des communes est estimé à environ un milliard de francs, soit à un montant inférieur de 0,3 milliard à celui de 1994.

Amélioration
des comptes
des cantons
et des communes

Emploi et marché du travail

Le manque de vigueur de la reprise économique s'est reflété également sur le marché du travail. L'emploi a fléchi de 0,7%, contre 1,8% en 1994. Il a diminué aussi bien dans l'industrie que dans les services et la construction. Le nombre des emplois à plein temps a reculé, alors que celui des emplois à temps partiel a progressé. Selon l'enquête suisse sur la population active (ESPA), le nombre des personnes actives occupées a légèrement augmenté.

Recul plus faible
de l'emploi

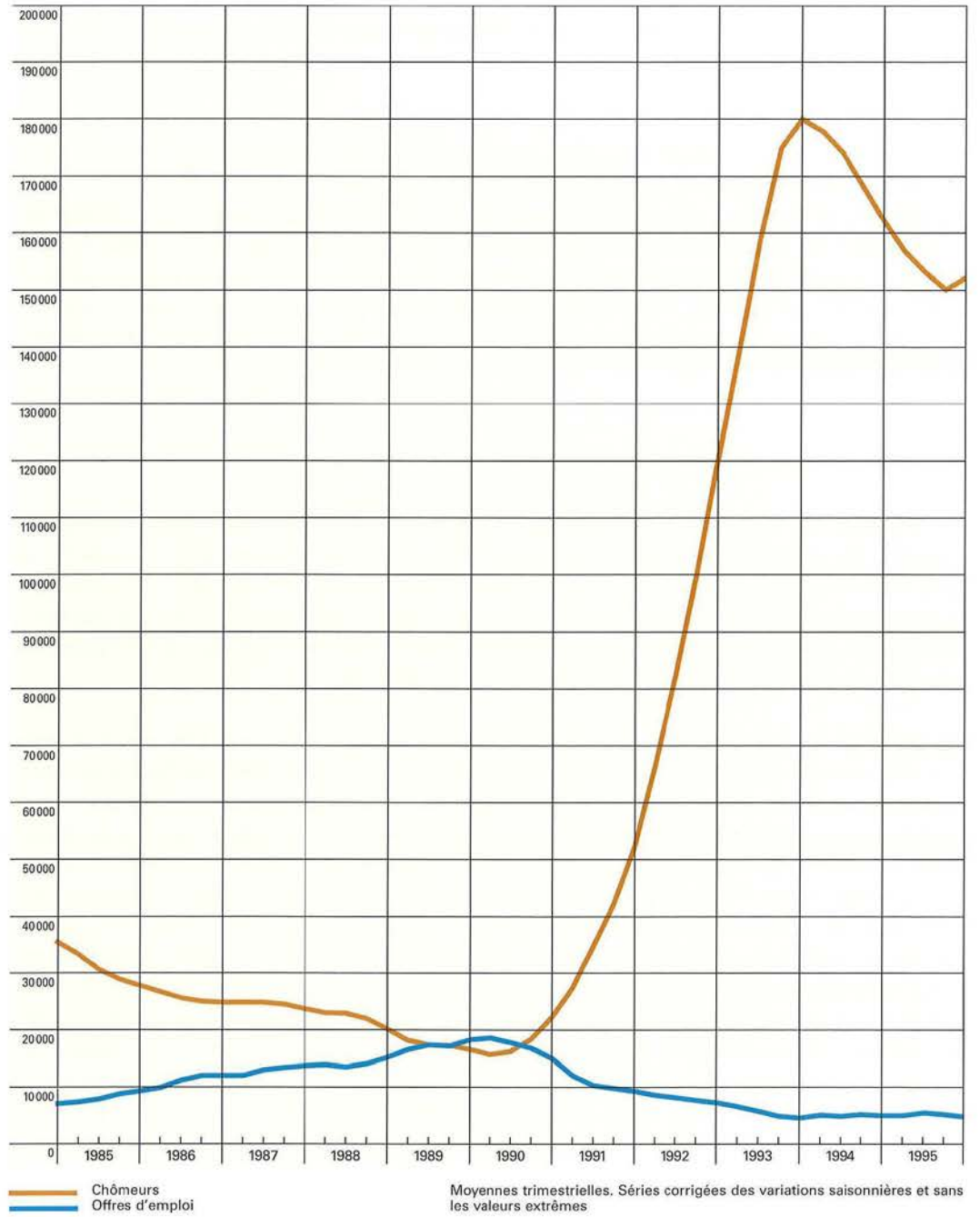
En 1995, la diminution de l'emploi s'est ralentie dans l'industrie. Elle s'est inscrite à 1,2%, contre 4,2% l'année précédente. Dans l'industrie des machines et véhicules, le repli a presque pris fin; il a été de 0,7%, après avoir atteint 6,5% par an en moyenne de la période 1992 à 1994. La régression a toutefois continué, à des rythmes inchangés, tant dans le textile et l'habillement que dans le cuir et les chaussures. A fin 1995, la part de ces deux groupes au total des emplois n'était plus que de 1%. Une progression n'a été observée que dans deux groupes, à savoir les matières plastiques et le caoutchouc ainsi que l'horlogerie et la bijouterie. Dans le secteur des services, l'emploi a diminué de 0,5%. Son recul a été supérieur à la moyenne dans le commerce ainsi que dans la restauration et l'hébergement. Les banques et les compagnies d'assurances ont elles aussi supprimé des emplois. Dans la construction, le nombre des personnes occupées a fléchi d'environ 2%; en 1994, il avait approximativement stagné, ce qui avait contribué à freiner la diminution globale de l'emploi. Le secteur principal de la construction a perdu davantage d'emplois que celui des travaux d'aménagement et de parachèvement.

Diminution plus lente
dans l'industrie
et les services,
mais accrue
dans la construction

En données corrigées des variations saisonnières, le chômage a diminué continuellement jusqu'en juin, puis s'est stabilisé pour l'essentiel. En décembre, le

Nouveau repli du
chômage et du travail
à temps réduit

Marché du travail



nombre des chômeurs inscrits à l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (OFIAMT) était de 150 000, après correction des variations saisonnières. En moyenne annuelle, le taux de chômage a fléchi, passant de 4,7% en 1994 à 4,2% en 1995. Après avoir reculé au premier trimestre, le nombre des personnes touchées par des réductions de l'horaire de travail est reparti à la hausse, en données corrigées des variations saisonnières, jusqu'à la fin de l'année. En moyenne annuelle, il s'est toutefois réduit de moitié.

En Suisse romande, le taux de chômage s'est replié davantage qu'en Suisse alémanique, mais il atteignait encore 6,6%, soit un niveau supérieur à la moyenne nationale. Au Tessin, il a même augmenté légèrement d'une année à l'autre pour s'établir à 6,7%. A partir du milieu de l'année, le nombre des chômeurs sans emploi depuis moins d'un semestre a recommencé à croître. En revanche, l'effectif des chômeurs de longue durée, soit des personnes sans emploi depuis un an et plus, a diminué sans discontinuer. Il est également intéressant de noter que les personnes de nationalité étrangère constituaient 42% des chômeurs, mais 28% de la population active. De même, 46% des chômeurs étaient des femmes, alors que la part de celles-ci à la population active est un peu moins élevée.

Evolution divergente d'une région à l'autre et moins de chômeurs de longue durée

Selon l'enquête suisse sur la population active (ESPA), 3 733 000 personnes actives occupées (sans les saisonniers et les frontaliers) étaient recensées au deuxième trimestre de 1995. Ce chiffre a progressé de 28 000 en un an, ou de 0,8%, après avoir diminué au cours des trois années précédentes. Les emplois à plein temps ont augmenté de 40 000, ou de 1,5%, tandis que les emplois à temps partiel, avec un degré d'occupation supérieur à 50%, se sont accrus de 59 000, ou de 5,9%. Au total, les emplois à temps partiel ont toutefois diminué de 1,1%, du fait du fort recul des personnes ayant un degré d'occupation de 50% ou moins. Le nombre des hommes actifs occupés a augmenté de 1,1%, soit davantage que celui des femmes. Cet écart reflète en particulier le fléchissement des emplois à temps partiel, emplois qui sont occupés en majorité par des femmes. L'effectif des chômeurs a diminué de 20 000. Selon la définition de l'ESPA, le taux de chômage s'est replié de 3,8% à 3,3%. Il s'établissait à 5,5% en Suisse romande et au Tessin, mais à 2,5% dans la partie alémanique. Le taux d'actifs occupés (part des personnes actives occupées à la population active) atteignait 64,5%. La Suisse avait ainsi le taux le plus élevé d'Europe. La part des emplois à temps partiel, soit 28%, était elle aussi supérieure à la moyenne.

Progression de l'emploi selon l'ESPA

Prix et salaires

L'introduction de la TVA, le 1^{er} janvier 1995, a entraîné une nette accélération du renchérissement. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le taux annuel de renchérissement s'inscrivait à 1,6% en mars, contre 0,4% en décembre 1994. Après avoir atteint en juin son niveau maximal, soit 2,1%, il s'est replié à 1,9% en

Accélération du renchérissement après le passage à la TVA

décembre. En moyenne annuelle, le renchérissement a augmenté, passant de 0,9% en 1994 à 1,8% en 1995.

Imposition plus étendue de la consommation et allègement du côté des investissements

La TVA a pris le relais de l'impôt sur le chiffre d'affaires (ICHA), impôt qui avait été introduit en 1941. Avec le changement de système, le taux d'imposition a été porté de 6,2% à 6,5% pour les biens soumis jusque-là à l'ICHA. Les biens qui étaient exonérés de l'ICHA – denrées alimentaires, boissons non alcoolisées et médicaments notamment – sont frappés d'une TVA au taux réduit, soit 2%. En outre, l'énergie et les prestations de services, qui échappaient à l'ICHA, sont soumises au taux de 6,5%. Les loyers du logement, les prestations médicales, sociales, éducatives et culturelles, des services postaux, les prestations d'assurances ainsi que certaines opérations bancaires sont exonérés de la TVA. L'impôt préalable pouvant être déduit, la taxe occulte – double imposition des investissements et des produits intermédiaires – a été supprimée, ce qui a réduit le coût des investissements et les coûts de production.

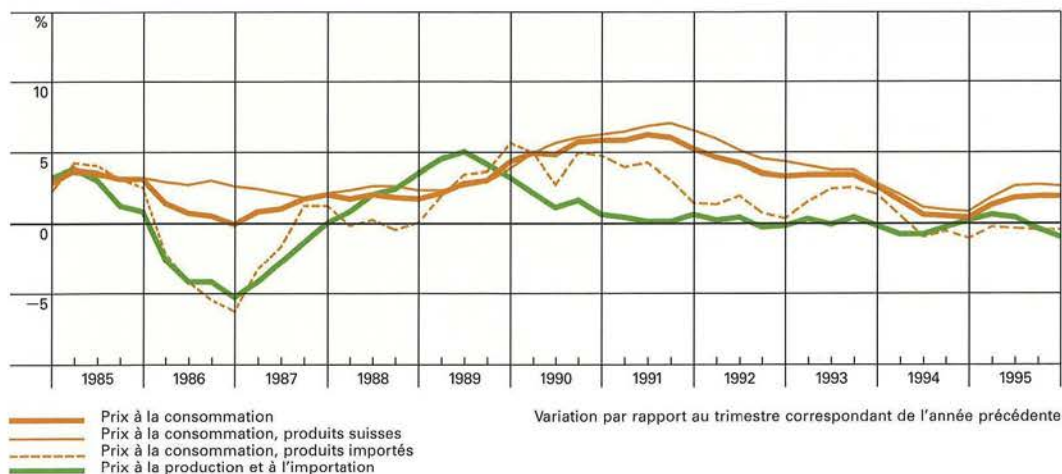
Répercussions de la TVA sur les prix

Selon des estimations de l'Office fédéral de la statistique, le passage à la TVA a engendré une hausse des prix de 1,1% en 1995. En général, les majorations de prix ont été plus fortes dans les domaines où la concurrence est faible.

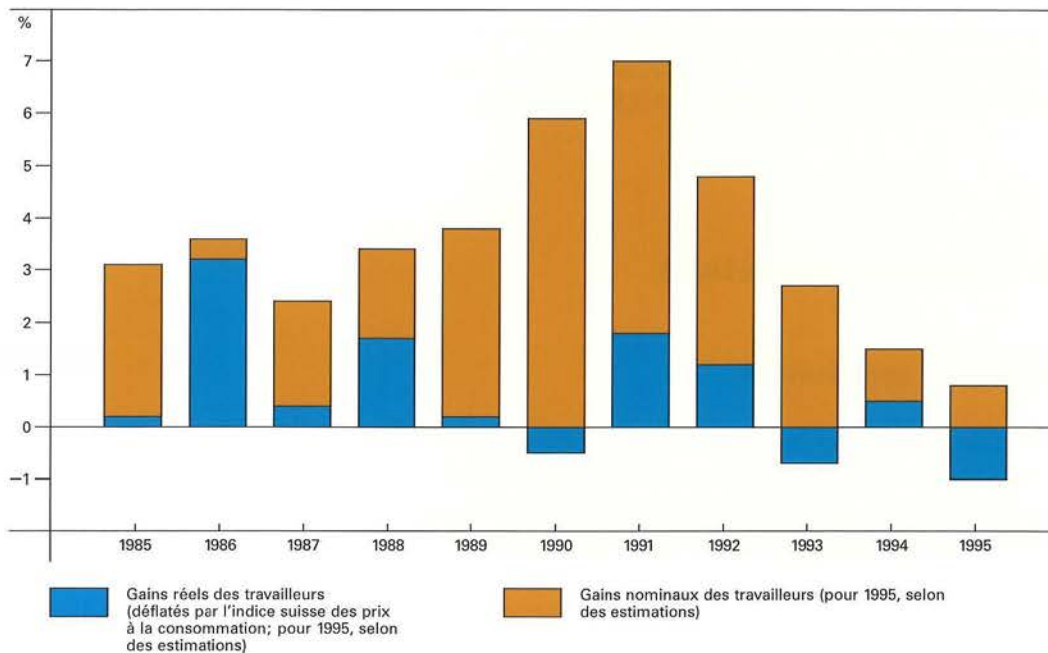
Prix des services en forte hausse, mais prix des marchandises à peu près stables

Globalement, les prix des services ont augmenté de 3%, contre 1,4% l'année précédente. Ceux des services publics se sont accrus de 4,6%, soit à un rythme supérieur à la moyenne. En revanche, les prix des marchandises n'ont progressé que de 0,3%; leur hausse ne s'est ainsi que très légèrement accélérée d'une année à l'autre. La forte revalorisation du franc, qui a rendu les biens importés moins chers, a exercé des effets modérateurs sur les prix. Les prix des biens et services suisses ont augmenté de 2,5%, alors que ceux des biens et services importés ont diminué de 0,3%.

Evolution des prix



Evolution des salaires



La répartition par catégories de marchandises et de services montre que le renchérissement a été de 0,4% dans le groupe habillement et chaussures, de 0,8% dans celui de l'alimentation, des boissons et des produits du tabac et de 1% dans celui des loisirs, des spectacles, de l'enseignement et de la culture. Les loyers du logement, qui ne sont pas soumis à la TVA, ont eux aussi peu augmenté. S'inscrivant à 1,1%, leur hausse a toutefois presque doublé d'une année à l'autre, ce qui s'explique notamment par les répercussions favorables que la baisse des taux hypothécaires avait eues en 1994. Le renchérissement s'est élevé à environ 2% tant dans le domaine de la santé que dans celui des transports et communications. En outre, le groupe des autres biens et services a enregistré une hausse de 4,4%. Quant aux prix des produits énergétiques, ils se sont accrus de 5,4%, après avoir fléchi en 1994.

Ecarts sensibles entre les groupes de marchandises et de services

L'indice des prix à la production et à l'importation (indice des prix de l'offre totale) est resté inchangé d'une année à l'autre. Ainsi, il n'a guère varié depuis cinq ans. Les prix à la production ont légèrement diminué, mais les prix à l'importation ont augmenté de 0,3% en dépit du fort raffermissement du franc sur les marchés des changes. Cette hausse est due surtout aux matières premières importées, qui ont nettement renchéri au premier semestre.

Stabilité de l'indice des prix de l'offre totale

Recul des salaires réels

Selon des estimations de l'OFIAMT, les salaires nominaux ont progressé de 0,8% en moyenne annuelle. Ces estimations reposent sur les données du Service de centralisation des statistiques de l'assurance-accidents (SSAA). Compte tenu de l'augmentation des prix à la consommation, les salaires ont fléchi de 1%, après avoir enregistré une hausse de 0,5% en 1994.

2. Evolution monétaire

Agrégats monétaires

Nouvelle définition des agrégats monétaires

Au début de l'année, la Banque nationale a modifié la définition des agrégats monétaires. Depuis, la monnaie centrale est constituée des billets en circulation et des avoirs que les banques en Suisse détiennent en comptes de virements à l'institut d'émission. Jusqu'à la fin de 1994, elle comprenait également les avoirs de quelques établissements du secteur non bancaire, pour environ 100 millions de francs. Les agrégats monétaires au sens large, soit M_1 , M_2 et M_3 , ont fait l'objet d'une révision fondamentale. Les dépôts d'épargne, qui entraient auparavant dans la définition de M_3 , ont été répartis en trois catégories selon leur degré de liquidité: (1) les comptes de transactions, c'est-à-dire des dépôts utilisés également dans le trafic des paiements, (2) les comptes d'épargne traditionnels et (3) les fonds de la prévoyance vieillesse des 2^e et 3^e piliers. La masse monétaire M_1 englobe, dans sa nouvelle définition, le numéraire en circulation, les dépôts à vue et les autres comptes de transactions. L'agrégat M_2 est formé de M_1 et des comptes d'épargne traditionnels; les dépôts à terme n'y figurent donc plus. De son côté, l'agrégat M_3 est constitué de M_2 et des dépôts à terme. Les fonds de la prévoyance liée n'entrent plus dans la composition des agrégats monétaires. La nouvelle définition tient compte de la diversité accrue des comptes d'épargne et, pour ce qui est des dépôts à terme, des normes internationales.

Progression plus rapide de la monnaie centrale désaisonnalisée

Au quatrième trimestre de 1995, la monnaie centrale désaisonnalisée dépassait de 1,4% son niveau de la période correspondante de l'année précédente. Après correction des variations saisonnières, les avoirs en comptes de virements se sont accrus de 5,6%, tandis que les billets en circulation, qui forment plus de 90% de l'agrégat, ont augmenté de 1%. La progression de la monnaie centrale désaisonnalisée avait été de 0,6% entre le quatrième trimestre de 1993 et les trois derniers mois de 1994.

Accélération de la croissance de M_1 au second semestre

Au cours de l'année, la croissance de M_1 s'est accélérée beaucoup plus que celle de la monnaie centrale. L'agrégat M_1 s'est accru de 10,9% du quatrième trimestre de 1994 à la période correspondante de 1995 et de 6,9% en moyenne annuelle. D'une année à l'autre, le numéraire en circulation a augmenté en moyenne

de 0,9%, les dépôts à vue, de 6,5%, et les autres comptes de transactions, de 10,7%. Le repli des rémunérations à court terme a stimulé l'expansion des dépôts à vue et des avoirs sur les comptes de transactions.

La baisse des rémunérations à court terme a renforcé également la croissance des dépôts d'épargne. La masse monétaire M_2 a ainsi progressé à un rythme très proche de celui de M_1 . En revanche, le recul des dépôts à terme, dû à l'évolution des taux d'intérêt, a modéré l'augmentation de M_3 , qui s'est inscrite à 2,4%, contre 5,1% en 1994. Toutefois, cet agrégat a lui aussi enregistré une nette accélération de son expansion au second semestre.

Transferts,
dus aux taux d'intérêt,
de dépôts à terme
vers des placements
plus liquides

Evolution de la monnaie centrale désaisonnalisée Moyennes annuelles et trimestrielles¹

	Billets en circulation ¹	Avoirs des banques en comptes de virements ¹	Monnaie centrale ^{1,2}	Monnaie centrale désaisonnalisée ^{1,3}	Variation en % ⁴
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
1994	27 369	2 681	30 051	30 070	0,6
1995 ⁵	27 573	2 574	30 147	30 129	1,4
1995 ⁵ 1 ^{er} trimestre	27 793	2 513	30 306	30 016	0,3
2 ^e trimestre	27 372	2 567	29 939	30 060	0,0
3 ^e trimestre	27 229	2 563	29 792	30 164	0,3
4 ^e trimestre	27 896	2 653	30 549	30 246	1,4

¹ Moyennes des valeurs mensuelles, en millions de francs.

² Monnaie centrale = billets en circulation et avoirs en comptes de virements.

³ Monnaie centrale désaisonnalisée = monnaie centrale, divisée par les coefficients saisonniers.

⁴ Par rapport à l'année précédente. En regard des années figurent les variations pour le quatrième trimestre.

⁵ A partir de janvier 1995, les avoirs en comptes de virements sont constitués uniquement des dépôts des banques en Suisse. Jusqu'à la fin de 1994, ils incluaient les dépôts de quelques établissements non soumis à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne. Depuis 1995, les taux de variation sont établis d'après les données ajustées qui ont été publiées dans le Bulletin mensuel de février 1995.

Evolution des autres agrégats monétaires¹
Moyennes annuelles et trimestrielles²

	Numéraire en circulation ³		Dépôts à vue ⁴		Comptes de transactions ⁵		Masse monétaire M ₁ ⁶	
	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %
1990	24 211	- 1,9	49 564	- 5,3	37 796	- 6,7	111 570	- 5,1
1991	24 852	2,6	49 835	0,5	39 057	3,3	113 744	1,9
1992	24 939	0,3	49 687	- 0,3	41 385	6,0	116 011	2,0
1993	25 348	1,6	56 248	13,2	46 616	12,6	128 212	10,5
1994	25 789	1,7	60 670	7,9	48 960	5,0	135 419	5,6
1995 ^p	26 034	0,9	64 604	6,5	54 176	10,7	144 814	6,9
1994 1 ^{er} trimestre	25 684	1,6	61 295	13,6	48 652	8,8	135 631	9,4
2 ^e trimestre	25 546	1,4	60 438	8,2	49 025	5,3	135 009	5,8
3 ^e trimestre	25 528	2,3	58 524	5,6	48 236	4,6	132 288	4,6
4 ^e trimestre	26 399	1,7	62 421	4,4	49 928	1,7	138 749	2,9
1995 ^p 1 ^{er} trimestre	26 068	1,5	61 867	0,9	52 077	7,0	140 011	3,2
2 ^e trimestre	25 823	1,1	62 928	4,1	53 101	8,3	141 852	5,1
3 ^e trimestre	25 645	0,5	63 983	9,3	53 863	11,7	143 491	8,5
4 ^e trimestre	26 599	0,8	69 638	11,6	57 663	15,5	153 900	10,9

	Dépôts d'épargne ⁷		Masse monétaire M ₂ ⁸		Quasi-monnaie ⁹		Masse monétaire M ₃ ¹⁰	
	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %	millions de fr.	variation en %
1990	115 950	-10,6	227 520	- 8,0	128 562	26,0	356 083	2,0
1991	117 626	1,4	231 370	1,7	134 195	4,4	365 565	2,7
1992	121 849	3,6	237 861	2,8	135 370	0,9	373 230	2,1
1993	147 988	21,5	276 200	16,1	111 724	-17,5	387 924	3,9
1994	168 998	14,2	304 417	10,2	103 289	- 7,5	407 706	5,1
1995 ^p	175 251	3,7	320 065	5,1	97 365	- 5,7	417 429	2,4
1994 1 ^{er} trimestre	168 316	21,3	303 948	15,7	102 524	-14,6	406 472	6,2
2 ^e trimestre	169 981	16,3	304 990	11,4	104 692	- 6,9	409 681	6,1
3 ^e trimestre	167 756	11,8	300 044	8,5	103 365	- 5,6	403 409	4,5
4 ^e trimestre	169 938	8,3	308 687	5,8	102 577	- 2,2	411 264	3,7
1995 ^p 1 ^{er} trimestre	169 514	0,7	309 525	1,8	104 077	1,5	413 602	1,8
2 ^e trimestre	171 640	1,0	313 492	2,8	102 380	- 2,2	415 872	1,5
3 ^e trimestre	175 745	4,8	319 236	6,4	96 290	- 6,8	415 526	3,0
4 ^e trimestre	184 105	8,3	338 005	9,5	86 712	-15,5	424 717	3,3

¹ Selon la définition de 1995, voir Monnaie et conjoncture, bulletin trimestriel de la BNS, n° 1 (1995).

² Moyenne des valeurs mensuelles; les taux de variation sont calculés par rapport aux valeurs observées un an auparavant.

³ Numéraire en circulation = billets et monnaies divisionnaires détenus hors du secteur bancaire et du système des chèques postaux.

⁴ Dépôts à vue = dépôts à vue détenus en francs, par les résidents, dans les banques et en comptes de chèques, moins les comptes salaires.

⁵ Autres comptes de transactions (extraits des livrets, carnets et comptes d'épargne et de dépôt) et comptes salaires (extraits des dépôts à vue) détenus en francs, par les résidents, dans les banques.

⁶ Masse monétaire M₁ = numéraire en circulation, dépôts à vue (sans les comptes-métal) et autres comptes de transactions.

⁷ Dépôts d'épargne = livrets, carnets et comptes traditionnels d'épargne et de dépôt détenus en francs, par les résidents, dans les banques, moins les comptes de la prévoyance liée.

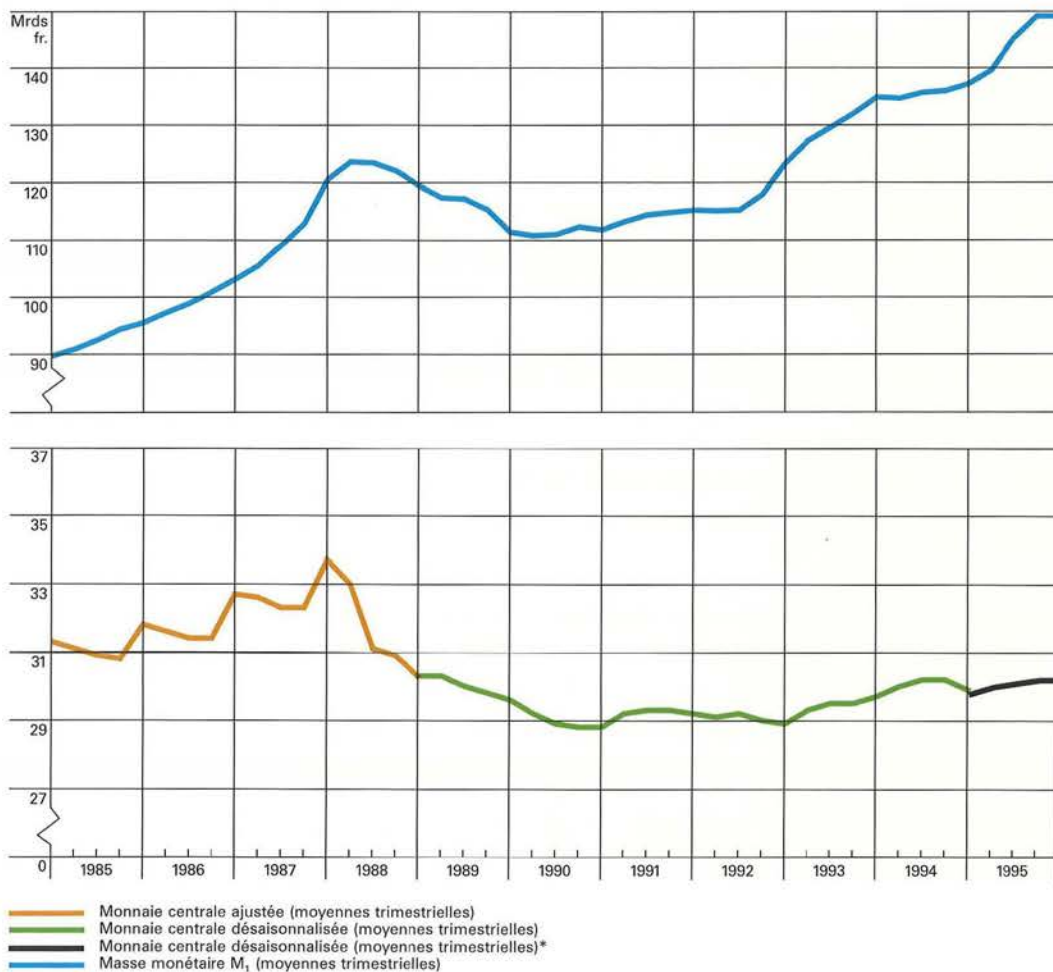
⁸ Masse monétaire M₂ = M₁ et dépôts d'épargne.

⁹ Quasi-monnaie = dépôts à terme détenus en francs, par les résidents, dans les banques.

¹⁰ Masse monétaire M₃ = M₂ et quasi-monnaie.

^p chiffres provisoires.

Monnaie centrale et masse monétaire M_1



* Nouvelle série (voir tableau, page 39, remarque 5)

Marché monétaire

Les rémunérations servies sur les placements à court terme en francs suisses ont continué leur mouvement de repli. Elles ont diminué d'un point environ en moyenne annuelle. Le taux de l'argent au jour le jour a fléchi à 2,9% en moyenne annuelle et à 2,3% en décembre. Sur le marché des euro-francs, le taux des dépôts à trois mois a reculé jusqu'en décembre; il s'inscrivait à 1,9% en moyenne du mois de décembre, soit 2,2 points au-dessous du niveau observé un an auparavant. Dans le même laps de temps, le rendement à l'émission des créances comptables à trois mois sur la Confédération et le taux des dépôts à trois mois dans les grandes banques ont fléchi de plus de deux points pour s'établir à respectivement 1,7% et 1,3%.

Nouvelle baisse des rémunérations à court terme

Quatre réductions
du taux de l'escompte

En mars, juillet, septembre et décembre, la Banque nationale a réduit son taux de l'escompte d'un demi-point, à quatre reprises. Ce taux a ainsi diminué de 3,5% à 1,5%. Ces adaptations visaient à renforcer la croissance, d'une faiblesse inattendue, de la demande de monnaie centrale.

Ecart accru en faveur
des rémunérations
sur le mark et le dollar

En Allemagne et aux Etats-Unis, les taux à court terme se sont repliés un peu moins qu'en Suisse. Pour les dépôts à trois mois sur l'euro-marché, l'écart entre les rémunérations allemande et suisse a augmenté pour atteindre 1,9 point en décembre; de même, la rémunération des dépôts en dollars était, en décembre, supérieure de 3,7 points à celle des dépôts en francs.

Marché des changes et évolution des cours

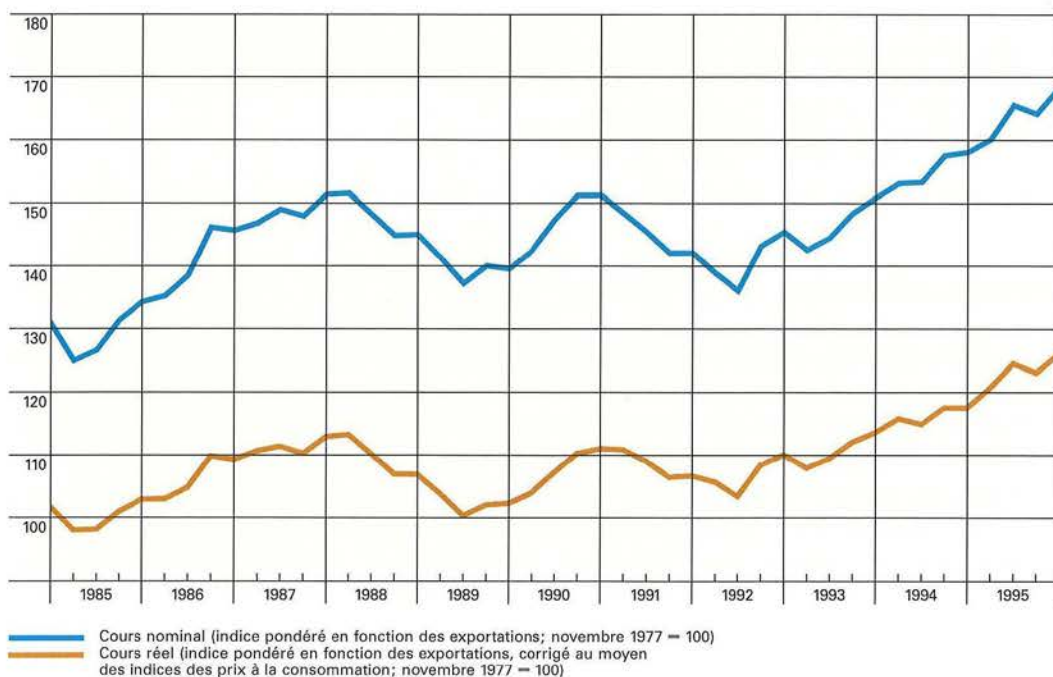
Revalorisation du franc

Le franc a continué à se revaloriser face à la plupart des monnaies. En décembre, son cours pondéré par les exportations dépassait de 6,9%, en termes nominaux, le niveau observé un an auparavant. En moyenne annuelle, il a enregistré une hausse de 5,7%.

Raffermissement
très net face au dollar
et au yen

Le franc s'est très nettement raffermi vis-à-vis du dollar et du yen. Sa hausse, entre décembre 1994 et le même mois de 1995, a atteint 14,2% par rapport au dollar et 16,1% face au yen.

Evolution du cours du franc, en termes nominaux et réels



Par rapport aux monnaies du mécanisme de change du Système monétaire européen (SME), le franc ne s'est pas revalorisé autant que face au dollar et au yen. Vis-à-vis du mark allemand, son niveau de décembre était supérieur de 4,6%, en termes nominaux, à celui du même mois de 1994; en moyenne annuelle, son raffermissement s'est inscrit à 2,1%. Le franc a gagné 4,7% par rapport au franc français. Il a progressé plus fortement vis-à-vis des monnaies qui ne participent pas au mécanisme de change du SME. Entre décembre 1994 et décembre 1995, il a en effet enregistré des hausses de 15,6% face à la livre sterling et de 11,4% par rapport à la lire italienne.

Hausse vis-à-vis également des monnaies européennes

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 vigoureusement augmenté en 1995. En décembre, il dépassait de 7,6% le niveau observé un an auparavant. En moyenne annuelle, sa hausse a été de 5,9% en termes réels, contre 5,2% en 1994.

Fort revalorisation du franc en termes réels

En 1995, la Banque nationale est intervenue à trois reprises sur le marché des changes, soit au début de mars, à la fin de mai et à la mi-août, dans le cadre d'actions concertées entre banques centrales en vue de soutenir le dollar des Etats-Unis. Elle a ainsi acquis au total 350 millions de dollars ou l'équivalent de 423 millions de francs.

Interventions sur le marché des changes

Marché des capitaux

Les rendements des obligations suisses ont fléchi nettement. Leur repli a plus que compensé la hausse sensible qu'ils avaient enregistrée l'année précédente. Le rendement moyen des emprunts fédéraux s'inscrivait à 3,7% en décembre, contre 5,2% un an auparavant.

Recul des rendements des obligations

Les rendements des obligations ont diminué moins fortement que les rémunérations à court terme. L'écart entre le rendement moyen des emprunts fédéraux et la rémunération des créances comptables à trois mois sur la Confédération a par conséquent augmenté, passant en l'espace d'un an de 0,8 point à 2 points.

Pente plus accentuée de la courbe des rendements

En décembre, les rémunérations servies par les banques cantonales sur leurs nouvelles obligations de caisse s'établissaient à 3,6% en moyenne, contre 5,2% un an auparavant. Quant au taux moyen des dépôts d'épargne, il a lui aussi fléchi, mais d'un demi-point seulement. A la fin de l'année, il était de 2,8%.

Fort recul des taux des bons de caisse et baisse des rémunérations servies sur les fonds d'épargne

Les taux des anciennes et des nouvelles hypothèques en premier rang, à rémunération variable, sont restés inchangés à 5,5% environ, pendant les trois premiers trimestres. Au cours du quatrième trimestre, les taux des nouvelles hypothèques ont diminué à 5,1%, et ceux des anciennes, à 5,4%. Vers la fin de l'année, les banques ont annoncé de nouvelles réductions des taux appliqués à leurs prêts

Diminution, vers la fin de l'année, du taux des nouvelles hypothèques

Taux d'intérêt — Situation en fin d'année

	1993	1994	1995
	%	%	%
Taux officiel de l'escompte	4	3,5	1,5
Taux officiel des avances sur nantissement	6,6	6,2	5,4
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	4	4,1	1,7
Dépôts à trois mois ¹	3,5	3,6	1,3
Créances comptables à trois mois sur la Confédération ²	4,2	4,1	1,7
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales ³	3,8	3,3	2,8
Obligations de caisse des grandes banques			
3 et 4 ans ⁴	3,7	4,9	2,8
5 et 6 ans ⁴	3,9	5,1	3,5
7 et 8 ans ⁴	4,1	5,2	3,8
Emprunts ⁵			
Confédération	4	5,2	3,7
Cantons, communes	4,4	5,5	4,1
Banques	4,6	5,7	4,0
Autres (sociétés financières, usines électriques, industrie)	4,7	5,8	4,2

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

² Rendements des créances libérées au mois de décembre.

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

⁴ Taux moyens pour les deux durées.

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

hypothécaires à rémunération variable. Pour les hypothèques à rémunération fixe, les taux d'intérêt ont davantage reculé.

Vive hausse
des cours des actions

Le marché suisse des actions s'est redressé, après la nette baisse observée en 1994. Le «Swiss Performance Index» a progressé d'environ 25% entre janvier et décembre. Cette hausse s'explique par le sensible repli des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et obligataire, mais aussi par l'amélioration des bénéfices de nombre d'entreprises.

Prélèvement opéré sur le marché des capitaux par les émissions¹ En milliards de francs²

	1992		1993		1994		1995	
	Brut	Net ³	Brut	Net ³	Brut	Net ³	Brut	Net ³
Emprunts de débiteurs suisses ⁴	24,6	15,1	32,8	16,8	24,8	8,4	23,8	9,8
Actions suisses ⁴	2,6	2,2	3,3	2,6	2,4	1,1	1,8	1,1
Total des titres suisses ⁴	27,2	17,2	36,1	19,4	27,2	9,5	25,6	10,9
Emprunts de débiteurs étrangers ⁵	25,2	.	45,1	.	36,9	.	37,6	.
Total brut	52,4	.	81,2	.	64,1	.	63,2	.

¹ Selon la date de libération.

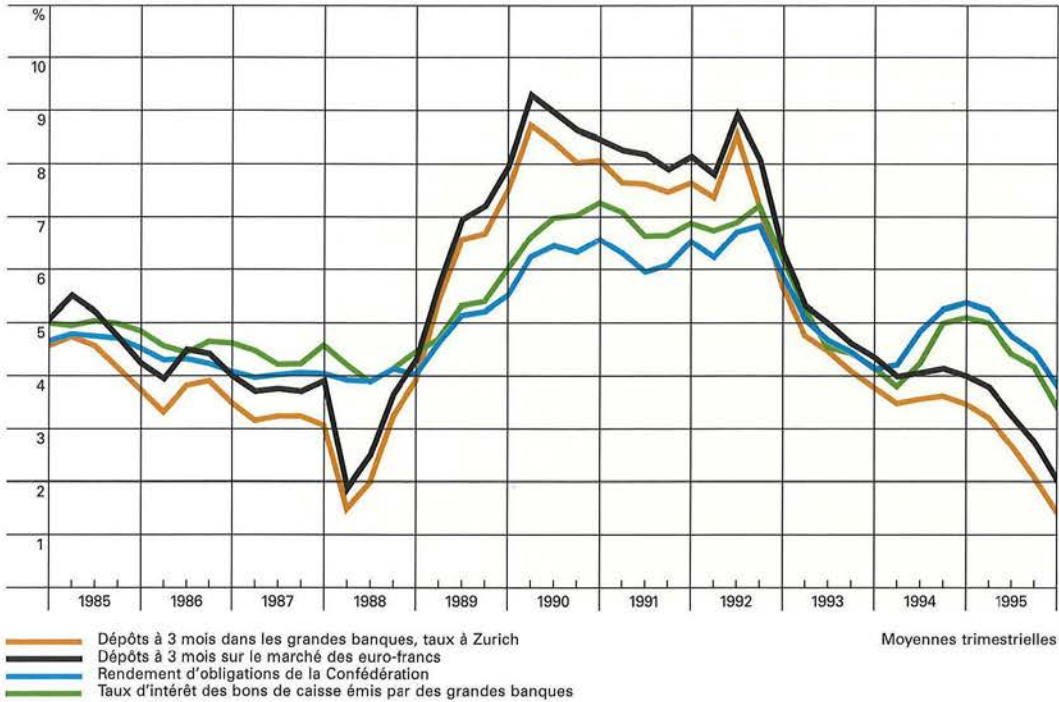
² Les chiffres étant arrondis, il est possible que les totaux ne correspondent pas à leur addition.

³ Valeur d'émission ./.. remboursements.

⁴ Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique, sans les «notes».

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

Taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



Les émissions d'obligations et d'actions sur le marché suisse des capitaux (la statistique repose sur la date de libération) ont totalisé 63,2 milliards de francs, un montant légèrement inférieur à celui de 1994. Les émissions suisses, qui ont porté sur 25,6 milliards de francs, ont diminué de 6%. Après déduction des remboursements, soit 14,7 milliards, le prélèvement net opéré sur le marché suisse par des résidents s'est chiffré à 10,9 milliards de francs, contre 9,5 milliards l'année précédente.

Recul du volume des émissions suisses

En revanche, le volume des emprunts que des débiteurs étrangers ont émis en francs suisses (la statistique repose sur la date d'émission) a augmenté de 20% d'une année à l'autre pour s'établir à 38 milliards de francs. Il n'a toutefois pas atteint le niveau record de 1993, soit 45,4 milliards de francs. Le marché des emprunts émis en francs par des débiteurs étrangers a bénéficié de l'instabilité des marchés des changes et s'est accru plus fortement que l'ensemble des émissions internationales. Aussi sa part au total des émissions internationales a-t-elle progressé légèrement à 6%. Mais elle est restée bien inférieure au niveau de plus de 10% qu'elle avait enregistré dans la seconde moitié des années quatre-vingt.

Forte augmentation des emprunts en francs suisses de débiteurs étrangers et part accrue aux émissions internationales

Vive croissance
des emprunts
classiques, mais recul
des placements privés

Dans les émissions pour le compte de débiteurs étrangers, les emprunts classiques («straights») ont atteint 29 milliards de francs, leur niveau le plus élevé depuis neuf ans. Grâce au repli persistant des taux d'intérêt, ils se sont accrus de 69% d'une année à l'autre. Le volume des emprunts liés à des actions a par contre diminué de 24%, passant à 8 milliards de francs; les emprunts convertibles ont progressé, alors que les emprunts à option ont reculé fortement. Les autres catégories d'emprunts, soit les emprunts à taux variable, les emprunts synthétiques et les emprunts à option sans lien avec des actions, ont chuté de 76%. La part des emprunts classiques au total des émissions s'est par conséquent établie à 76%, contre 54% en 1994. Les emprunts offerts en souscription publique ont vigoureusement augmenté, tandis que les placements privés ont continué leur repli. Aussi la part des premiers a-t-elle passé de 48% à 68%, soit à un niveau nettement supérieur à son précédent record.

Emprunts en francs suisses de débiteurs étrangers, par catégories et par groupes de pays¹

Catégories (en millions de francs)	1992	1993	1994	1995
Emprunts classiques («straights»)	18 191,5	25 859,3	17 183,1	29 007,2
Emprunts convertibles	2 081,0	4 008,2	4 273,5	4 493,7
Emprunts à option	5 411,0	11 331,2	6 182,0	3 470,8
Autres ²	1 318,5	4 243,0	3 997,6	974,6
Total	27 002,0	45 441,7	31 636,2	37 946,3
Groupes de pays (en pour-cent)				
Union européenne	36,1	32,8	38,1	52,0
Association européenne de libre-échange	13,3	16,5	10,7	0,3
Autres pays d'Europe occidentale ³	0,0	0,1	0,7	4,8
Etats-Unis, Canada	7,7	4,4	10,9	14,9
Japon	30,9	32,0	25,2	14,5
Australie, Nouvelle-Zélande	0,6	0,8	0,6	1,2
Europe centrale et orientale	0,0	0,7	0,5	0,5
Zone des Caraïbes	0,9	5,8	8,0	7,4
Amérique latine	0,1	0,3	0,0	0,9
Moyen-Orient	0,0	0,0	0,0	0,0
Afrique ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0
Asie, Océanie	1,2	1,6	3,5	1,9
Organisations de développement ⁵	9,3	5,0	1,9	1,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Opérations annoncées par les banques (date d'émission).

² Y compris les emprunts à option sans lien avec des actions (emprunts à option de change et emprunts à option sur or notamment), les obligations synthétiques et les emprunts à taux variable.

³ Notamment les îles de la Manche, qui n'appartiennent pas à l'UE.

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

⁵ Groupe de la Banque mondiale (BIRD, IDA, SFI, AMGI), Banque interaméricaine de développement (BID), Banque africaine de développement (BAfD), Banque asiatique de développement (BAsD), Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD).

Les pays industrialisés ont absorbé 88% des emprunts émis en francs par des débiteurs étrangers, contre 86% en 1994. La part de l'Europe occidentale a augmenté de 50% à 57%, et celle de l'Amérique du Nord, de 11% à 15%. D'un autre côté, la part du Japon a diminué de 25% à 15%. Les autres groupes de pays et les organisations internationales de développement ont recueilli 12% et 1% du total, soit des parts à peu près identiques à celles de 1994.

Répartition géographique: variations au sein des pays industrialisés

Depuis le 1^{er} février 1995, les banques sont tenues d'annoncer à la Banque nationale les émissions d'emprunts en francs suisses. En introduisant cette annonce obligatoire, la Banque nationale a tenu compte des modifications qui sont entrées en vigueur à la même date, avec la révision de la loi sur les banques (art. 7, 5^e al.) dans le cadre de Swisslex. La nouvelle réglementation remplace les dispositions qui régissaient les exportations de capitaux. Elle implique, pour les émissions en francs suisses de débiteurs étrangers, une nouvelle libéralisation: le régime de l'autorisation a fait place à une simple obligation d'annoncer à la Banque nationale. Les émissions pour le compte de débiteurs suisses sont elles aussi soumises à cette obligation. Le principe de l'ancrage, appliqué depuis avril 1993 aux émissions en francs suisses, a été maintenu inchangé.

Obligation d'annoncer les emprunts en francs

Bilans bancaires

La somme des bilans bancaires a augmenté de 8% en 1995. Cette progression, qui contraste avec la faiblesse de la conjoncture, s'explique par le fait que des établissements se sont déjà conformés aux nouvelles dispositions régissant l'établissement des comptes. Tous les établissements soumis à la loi sur les banques devront les observer dès fin 1996. Reposant davantage sur le principe brut, ces dispositions restreignent notamment la compensation des valeurs de remplacement positives et négatives d'instruments financiers dérivés. Aussi, comme le montre le graphique «Provenance et utilisation des fonds dans les banques», les postes «Autres actifs» et «Autres passifs» ont-ils enregistré, en 1995 déjà, une très forte croissance. La baisse du dollar a cependant modéré l'expansion de la somme des bilans bancaires.

Vive croissance de la somme des bilans bancaires du fait des nouvelles dispositions régissant l'établissement des comptes

Les placements financiers (disponibilités, avoirs en banque, effets de change et papiers monétaires, titres) ont progressé de 5%. Leur hausse est imputable à la conjoncture morose, les octrois de crédits étant restés inférieurs à l'afflux de fonds de la clientèle. En outre, une grande banque a modifié sa pratique en matière de comptabilisation: les avoirs à l'étranger dans des maisons de titres soumises à une surveillance ont été comptabilisés non plus parmi les crédits, mais comme des avoirs en banque. La part des placements financiers au total des bilans a ainsi augmenté à 15%, niveau qui n'avait plus été observé depuis 1989 (voir graphique «Structure des bilans bancaires»). Les banques ont relevé non seulement leurs placements dans d'autres établissements, mais aussi, et surtout,

Augmentation des placements financiers

leur portefeuille de titres. Ce poste, qui est le plus important au sein des placements financiers, s'est accru de 14%.

Degré de liquidité I inchangé

Les disponibilités des banques ont fléchi de 7%. Le degré de liquidité I, soit les disponibilités exprimées en pour-cent des fonds exigés, s'inscrivait à 125% en moyenne de la période allant du 20 novembre au 19 décembre 1995. Le même taux avait déjà été observé un an auparavant.

Stagnation des crédits

Les crédits bancaires ont stagné, comme les deux années précédentes. Du fait de la modification susmentionnée de la méthode de comptabilisation, ils ont même diminué légèrement. Les prêts à des résidents ont progressé d'environ 1%, mais les crédits à la clientèle étrangère ont reculé de 14%.

Accroissement modéré des placements hypothécaires

A fin 1995, les placements hypothécaires dépassaient de 3% leur niveau de fin 1994. Dans de nombreuses banques, la part des hypothèques à taux fixe a fortement augmenté au détriment de celle des hypothèques à taux variable. Les crédits de construction, dont l'évolution préfigure celle des prêts hypothécaires, ont reflété la mauvaise conjoncture régnant dans cette branche économique. Les limites ouvertes ont fléchi de 6%, et les crédits de construction utilisés, de 4%. De leur côté, les limites non utilisées — différence entre les limites ouvertes et les crédits utilisés — ont reculé de 9%.

Faible progression des fonds de la clientèle

Les fonds de la clientèle ont augmenté de 1%. Les livrets, carnets et comptes d'épargne et de dépôt ont enregistré une nette hausse, puisque leur croissance a été de 9%. A la suite du recul des rémunérations, des transferts ont été opérés, principalement dans la seconde moitié de l'année, des créanciers à terme vers les créanciers à vue. Après avoir fléchi de 11% en 1994, les bons de caisse se sont encore repliés de 5%. Leur part à l'ensemble des engagements est ainsi tombée à 5%, soit à un niveau jamais observé jusque-là. En revanche, les emprunts obligataires des banques se sont accrus de 11%.

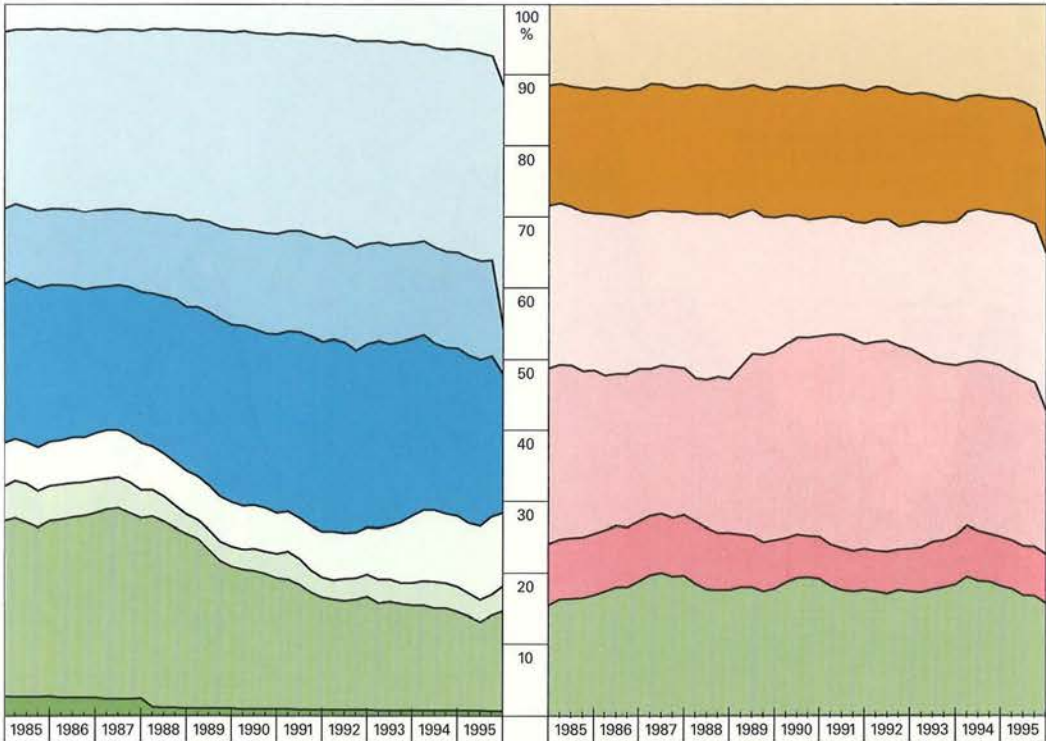
Diminution des affaires fiduciaires

Les affaires fiduciaires, qui ne sont pas assujetties à l'impôt anticipé, ont fléchi de 10%. Leur diminution est due elle aussi 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.

Structure des bilans bancaires

Actif

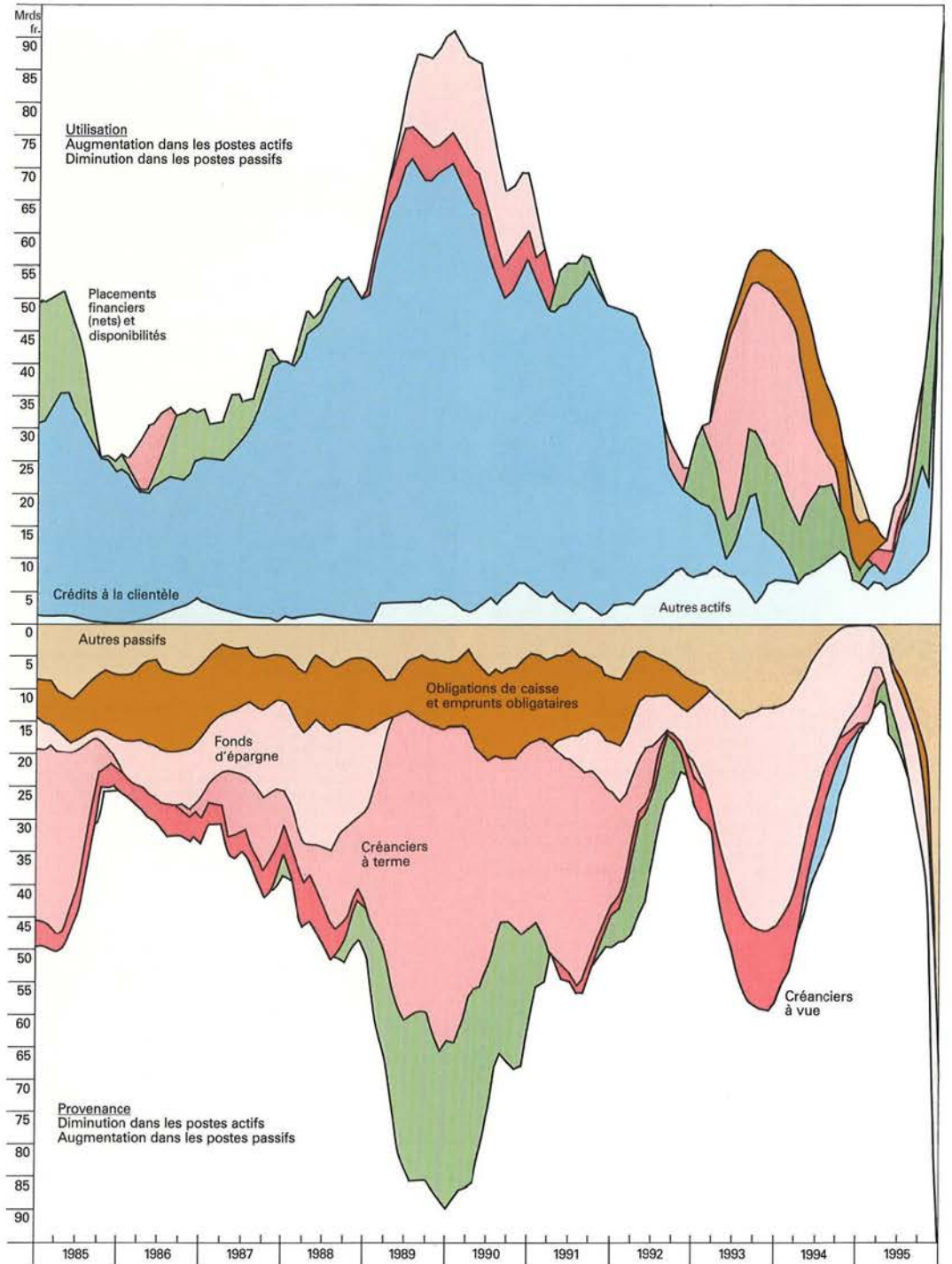
Passif



- 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**
- Moyennes trimestrielles
- 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**

Provenance et utilisation des fonds dans les banques



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

Mutations structurelles et innovations financières

En Suisse, le secteur bancaire a été une fois encore marqué par d'importantes mutations structurelles. Bien que le nombre des reprises et des fusions ait nettement diminué d'une année à l'autre, l'effectif des établissements entrant dans la statistique de la Banque nationale a reculé de 494 à 420. Cette évolution s'explique presque exclusivement par le fait que les sociétés financières à caractère bancaire ne sont plus tenues de remettre des relevés à la Banque nationale depuis l'entrée en vigueur, le 1^{er} février 1995, de la révision de la loi sur les banques. Le processus de concentration s'est ralenti dans le secteur bancaire, étant donné que les établissements jusque-là les plus touchés par les mutations structurelles — en d'autres termes ceux dont l'activité est axée principalement sur les crédits à la clientèle suisse — ont pour la plupart accru leurs bénéfices. L'amélioration a découlé du repli des taux d'intérêt, des ajustements de valeur et des provisions moins élevés ainsi que des efforts accomplis au cours des années précédentes pour réduire les coûts.

Poursuite des mutations structurelles, mais à un rythme moins rapide

Le statut des banques cantonales, dans un environnement caractérisé par une concurrence accrue, a fait l'objet de nombreuses discussions en 1995. Dans un rapport sur la situation des banques cantonales au sein du secteur bancaire, la Commission des cartels est arrivée à la conclusion que la garantie donnée par les cantons pour les engagements de leurs banques conduit à des distorsions injustifiées de la concurrence et, partant, devrait être supprimée ou au moins restreinte. De son côté, le Conseil fédéral a pris position dans un rapport sur le même sujet et constaté qu'une modification de la loi ne s'impose pas sur le plan fédéral. Il a toutefois recommandé aux cantons de soumettre les banques cantonales à la surveillance de la Commission fédérale des banques. Un groupe de travail mis sur pied par les banques cantonales a présenté un rapport sur la constitution d'un holding faitier des banques cantonales.

Le statut des banques cantonales au cœur d'un débat

Les parlements des cantons de Zoug et de Lucerne ont décidé de soumettre leur banque cantonale à la surveillance de la Commission fédérale des banques à compter des 26 octobre 1995 et 1^{er} janvier 1996. En outre, le Conseil d'Etat du canton d'Appenzell Rhodes-Extérieures a approuvé, le 21 décembre 1995, la cession de la banque cantonale à l'Union de Banques Suisses. Cette décision doit encore être soumise à l'approbation du parlement et du peuple. Le 30 novembre 1995, le Grand Conseil du canton de Saint-Gall a voté la privatisation partielle de la banque cantonale. Ainsi, la Banque cantonale de Saint-Gall pourra revêtir la forme d'une société anonyme de droit privé; le canton, en tant qu'actionnaire majoritaire, continuera à accorder sa garantie. En outre, les deux établissements bancaires de droit public du canton de Vaud ont fusionné, le 1^{er} janvier 1996, la Banque cantonale vaudoise ayant absorbé le Crédit foncier vaudois.

Modifications institutionnelles du côté des banques cantonales

Plusieurs banques ont opté pour un renforcement de leur collaboration avec des compagnies d'assurances sur la vie, et d'autres, pour une coopération avec des

Collaboration accrue entre banques et assurances

établissements bancaires étrangers. De plus, des banques suisses ont repris des établissements bancaires en Suisse et à l'étranger.

SECOM, SIC

Le système SECOM («SEGA Communication») est relié au SIC («Swiss Interbank Clearing») depuis le 27 mars 1995. Ce raccordement en ligne constitue une innovation importante pour la place financière suisse. Il a en effet permis de parvenir à une méthode de stricte livraison contre paiement dans les opérations sur titres en Suisse.

Mise en service
de la Bourse
électronique suisse

La Bourse électronique suisse (BES) a commencé son activité, le 8 décembre 1995, par le négoce d'actions étrangères. Sa mise en service avait été différée à plusieurs reprises. Pour les actions suisses, les options couvertes et les fonds de placement, le passage au négoce électronique est prévu en 1996.

SOFFEX

Depuis le 7 juin 1995, des options à long terme, standardisées, sur les actions d'entreprises suisses sont négociées à la SOFFEX («Swiss Options and Financial Futures Exchange»).

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

Mesures institutionnelles visant à limiter les déficits et l'endettement de la Confédération

Deux possibilités
de freiner
l'endettement

En juillet 1995, l'Administration fédérale des finances a demandé à la Banque nationale de se prononcer sur un projet de rapport qui a été mis en consultation sur la limitation des déficits et de l'endettement de la Confédération (frein à l'endettement). Les mesures envisagées visent à établir, à moyen terme, l'équilibre du compte financier de la Confédération. L'idée est de parvenir à équilibrer les déficits et les excédents que le compte enregistre sur l'ensemble d'un cycle conjoncturel, sans rendre impossible ou même simplement gêner la conduite d'une politique financière anticyclique. Ce rapport propose deux moyens de freiner l'endettement. Le premier ferait dépendre le solde du compte financier de l'évolution du produit intérieur brut (règle du solde). Quant au deuxième, il mettrait l'expansion des dépenses en relation avec la croissance tendancielle du produit intérieur brut (règle des dépenses).

Avis favorable
de la Banque nationale

Dans sa prise de position, la Banque nationale a salué, sous l'angle notamment de la politique monétaire, le fait que les mesures institutionnelles proposées pour contenir l'endettement vont dans le bon sens. Des déficits publics élevés et un endettement en rapide croissance sont des sources de dangers, pour la stabilité

monétaire également. En effet, des pressions politiques peuvent surgir pour que le poids de l'endettement et des déficits soit allégé, à court terme, par une politique monétaire expansionniste. L'application de règles freinant l'endettement serait de nature à renforcer la crédibilité de la politique financière et aurait des répercussions positives sur la propension à investir et les chances de croissance de l'économie suisse. Ces règles ne devraient pas être assorties d'une marge de manœuvre autorisant l'adoption de programmes publics discrétionnaires de relance. Des deux moyens proposés, la Banque nationale s'est prononcée en faveur de la règle des dépenses, qui est certes plus complexe, mais tient davantage compte des réalités. Avec la règle du solde, de fortes fluctuations des dépenses et des répercussions pro-cycliques devraient entraîner de fréquents écarts par rapport à la norme, ce qui nuirait à la crédibilité de la stratégie. La Banque nationale a toutefois suggéré d'aménager la règle des dépenses de telle sorte qu'elle prenne en considération non seulement le solde enregistré par le compte financier de la Confédération, mais aussi le taux d'utilisation du potentiel de production de l'économie.

Ordonnances d'exécution de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières

Les Chambres fédérales ont approuvé, le 24 mars 1995, la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (loi sur les bourses; LBVM). A fin septembre, le Département fédéral des finances et la Commission fédérale des banques (CFB) ont ouvert une procédure de consultation sur un premier paquet d'ordonnances d'exécution. Ce paquet est constitué de deux éléments principaux, l'ordonnance du Conseil fédéral relative à la loi sur les bourses et les deux premiers chapitres de l'ordonnance de la CFB afférente à la même loi.

Premier paquet de dispositions d'exécution

Dans sa prise de position concernant le projet d'ordonnance du Conseil fédéral, la Banque nationale a souligné la nécessité de concrétiser la loi-cadre qu'est la LBVM, au niveau de l'ordonnance comme à celui de l'autorégulation, de sorte que la Suisse dispose un jour de réglementations n'entravant pas la compétitivité, sur le plan international, de ses bourses et de ses services portant sur les valeurs mobilières. Elle a critiqué le fait que les règles de comportement des négociants en valeurs mobilières, en d'autres termes les obligations d'information, de diligence et de loyauté à l'égard des clients, ne soient pas reprises, sous une forme plus détaillée, au niveau de l'ordonnance. En outre, elle a attiré l'attention sur les problèmes qui pourraient surgir dans l'application du principe de l'ancrage aux emprunts en francs suisses, du fait que les maisons d'émission seront soumises à la LBVM. Pour ce qui a trait aux dispositions régissant l'organisation d'une bourse, la Banque nationale ne voit aucun argument pertinent pour que les émetteurs et les investisseurs soient eux aussi représentés au sein des organes supérieurs de la bourse. Enfin, elle a suggéré de renoncer à des dispositions d'exécution sur l'assujettissement à la loi d'«organisations analogues à des

Propositions d'amélioration formulées par la Banque nationale

bourses» et sur le non-assujettissement de certaines bourses, en l'absence d'un besoin concret de réglementation à ce niveau. Dans sa prise de position sur le projet d'ordonnance de la CFB, la Banque nationale a proposé que l'obligation de déclarer, à laquelle sont soumis les négociants en valeurs mobilières, soit étendue pour que l'institut d'émission puisse avoir une vue d'ensemble complète des emprunts en francs suisses, y compris de ceux qui sont émis avec, pour chefs de file, des négociants en valeurs mobilières.

Loi fédérale relative à la lutte contre le blanchissage d'argent dans le secteur financier

Remaniement de l'avant-projet

L'avant-projet d'une loi fédérale relative à la lutte contre le blanchissage d'argent dans le secteur financier (loi sur le blanchissage d'argent), qui s'était heurté à de fortes critiques, en 1994, lors de la procédure de consultation, a été remanié en profondeur. Dans une première phase, un groupe de travail formé de représentants de l'administration fédérale a été chargé de cette tâche. Les milieux intéressés ont pu ensuite se prononcer sur le projet révisé. La Banque nationale a examiné très attentivement le projet de loi et formulé divers avis et suggestions. En 1996, le Conseil fédéral devrait adresser un message et le projet de loi aux Chambres fédérales.

Renforcement de la lutte dans le secteur non bancaire

Pour la Banque nationale, une des principales lacunes de l'avant-projet résidait dans le fait qu'il n'aurait guère été possible de faire respecter les obligations découlant de la loi sur le blanchissage d'argent par les intermédiaires financiers qui ne sont soumis à aucune surveillance. Le projet remanié repose sur les principes d'une loi-cadre et de l'autorégulation. Les organes chargés de l'autorégulation devront veiller à l'application des obligations légales par les intermédiaires financiers qui leur sont affiliés. Les intermédiaires financiers n'appartenant à aucun organe de ce genre devront se faire enregistrer auprès d'une autorité centrale. Comme l'a suggéré la Banque nationale, l'enregistrement sera lié à l'observation de critères qualitatifs. On peut en attendre une surveillance efficace et des sanctions allant jusqu'à l'exclusion du marché d'un intermédiaire financier ayant contrevenu gravement, et de manière réitérée, à la loi. Des instruments similaires devront également être à la disposition des organes chargés de l'autorégulation.

Obligation de communication, matière à controverse

La question de l'introduction dans la loi d'une obligation, pour les intermédiaires financiers, de communiquer les transactions suspectes à un organe central a été l'objet d'une vive controverse dans la procédure de consultation. Dans ses prises de position, la Banque nationale a souligné qu'il fallait parvenir à une solution idoine, qui tienne compte de la compétitivité de la place financière. La solution doit également être compatible avec le droit de communication du financier, droit qui figure à l'article 305^{ter}, 2^e alinéa, du code pénal depuis le milieu de 1994. Pour ces raisons, la Banque nationale s'est prononcée en faveur de l'introduction dans

la loi sur le blanchissage d'argent d'un blocage des avoirs et non d'une obligation de communication. En cas de soupçon légitime de blanchissage, l'intermédiaire financier devrait alors bloquer les valeurs patrimoniales en question. Ce blocage devrait être maintenu aussi longtemps que le soupçon subsiste et que l'intermédiaire financier ne fait pas une communication de son propre chef. Cette solution est très proche d'une obligation de communiquer, mais a l'avantage d'offrir une souplesse accrue et devrait renforcer la qualité des communications faites à l'organe central.

Participation de la Banque nationale à des mesures monétaires internationales

Au début de février, une importante aide financière internationale a été mise sur pied en faveur du Mexique sous forme de crédits des Etats-Unis, du Canada et du FMI, mais aussi d'une ligne de crédit à court terme, de 10 milliards de dollars, ouverte par la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Avec d'autres banques centrales du Groupe des Dix, la Banque nationale a participé à cette ligne de crédit (1^{ère} tranche) en octroyant une promesse de substitution de 120 millions de dollars. En avril, la BRI a accordé un crédit relais d'un milliard de dollars à l'Argentine; la Banque nationale y a contribué par une promesse de substitution de 35 millions de dollars. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ces deux promesses de substitution ont reçu la garantie de la Confédération. Les deux lignes de crédit de la BRI ont expiré avant la fin de 1995.

Promesses de substitution en faveur du Mexique et de l'Argentine

Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible à fin 1995
		à fin 1994	à fin 1995	
1. Accords de swap				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	—	—	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	—	—	200 mrds yens
BRI	600 mio \$	—	—	600 mio \$
2. Crédit multilatéral				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	—	—	1020 mio DTS
3. Crédits bilatéraux¹				
Hongrie	30 mio \$	30 mio \$	30 mio \$	—
Tchécoslovaquie ²	40 mio \$	—	—	—
Rép. tchèque	—	27 mio \$	27 mio \$	—
Rép. slovaque	—	13 mio \$	13 mio \$	—
Roumanie	47 mio \$	47 mio \$	47 mio \$	—
Bulgarie	32 mio \$	32 mio \$	32 mio \$	—
4. Promesses de substitution¹				
Mexique	120 mio \$	—	—	—
Argentine	35 mio \$	—	—	—

¹ Avec garantie de la Confédération.

² Le crédit a été réparti, le 1^{er} janvier 1993, entre la République tchèque et la République slovaque.

Participation de la Suisse à la facilité d'ajustement structurel renforcée et prolongée du FMI

En février, le Conseil national a approuvé l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à la facilité d'ajustement structurel renforcée et prolongée (FASR II) du FMI ainsi que l'arrêté fédéral sur le financement de cette participation. Le Conseil des Etats avait déjà adopté ces deux arrêtés fédéraux en décembre 1994. Le Département fédéral des finances a conclu, en juin, l'accord entre la Confédération suisse et le FMI concernant cette participation. La contribution apportée par la Confédération au compte de péréquation des intérêts s'élève à 41,2 millions de DTS. En vertu du contrat de prêt passé le 22 juin avec le FMI, la Banque nationale fournit une contribution de 151,7 millions de DTS au compte de prêts. La Confédération garantit à la Banque nationale le remboursement du prêt, avec intérêts, dans les délais fixés.

Aide technique octroyée par la Banque nationale

Aide technique à des banques centrales étrangères

En apportant une aide technique, nous avons mis nos connaissances et expériences à la disposition de banques centrales qui sont dans une phase de démarrage ou de réorganisation. Les demandes d'aide provenant de banques centrales et du FMI sont devenues plus nombreuses depuis les bouleversements politiques des années 1989 et 1990 en Europe centrale et orientale ainsi que sur le territoire de l'ex-Union soviétique, mais aussi depuis l'adhésion de la Suisse, en 1992, aux institutions de Bretton Woods. Aussi, vu nos ressources limitées, avons-nous fixé des priorités. Nous fournissons une aide technique dans les domaines où nous sommes hautement qualifiés. En matière de politique monétaire, le Centre d'études de Gerzensee organise des cours destinés à des représentants de banques centrales. Pour ce qui a trait à l'aide technique dans les autres domaines, nous donnons la priorité aux pays membres du groupe dirigé par la Suisse au FMI et à ceux que la Confédération soutient par son aide au développement. Enfin, notre concours entre de préférence dans le cadre de programmes du FMI.

Concours fournis par des collaborateurs de la Banque nationale

En 1995, comme les années précédentes, la banque centrale kirghize a été la principale bénéficiaire de notre aide technique; plusieurs collaborateurs l'ont conseillée dans le développement de son service des devises et dans l'organisation de l'émission des billets. Nous avons également apporté un concours à la Tanzanie (opérations sur le marché monétaire), à la Chine (trafic des paiements), à la Palestine (tâches et politique d'une banque centrale) et au Yémen (marché des changes). En outre, nous avons accueilli des représentants de nombreuses banques centrales de pays en développement et en transition pour leur permettre d'étudier, lors de brèves visites, divers aspects de nos activités, en particulier le trafic des paiements interbancaires.

D. Les opérations de la Banque nationale

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

Opérations sur devises

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, en 1995 également, un rôle de premier plan. Quelques interventions ont été effectuées sur le marché des changes. Les transactions avec le FMI s'expliquent par la 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.

Aperçu

Achats et ventes de devises

Les swaps dollars contre francs constituent l'instrument principal de la Banque nationale pour la gestion de la monnaie centrale. Ils sont 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. En 1995, la Banque nationale a recouru principalement à des swaps de deux à trois mois. Afin d'encourager le repli des taux d'intérêt sur le marché monétaire, elle a réduit l'importance des swaps de plus courtes durées. En moyenne annuelle, le volume des swaps a fortement diminué. Les effets de ce recul sur les liquidités ont été compensés essentiellement par des placements de fonds de la Confédération sur le marché.

Swaps devises
contre francs

Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1994	1995	Variation
Swaps conclus pour une durée allant			
jusqu'à 1 semaine	156,5	0,0	– 156,5
de plus de 1 semaine à 1 mois	1 231,4	479,2	– 752,2
de plus de 1 mois à 2 mois	2 308,7	657,2	– 1 651,5
de plus de 2 mois à 3 mois	6 015,0	6 729,7	+ 714,7
de plus de 3 mois à 6 mois	3 481,2	868,2	– 2 613,0
de plus de 6 mois à 12 mois	1 190,9	1 502,2	+ 311,3
Total	14 383,7	10 236,5	– 4 147,2

A trois reprises, en mars, en mai et en août, la Banque nationale est intervenue sur le marché des changes dans le cadre d'opérations coordonnées avec d'autres banques centrales afin de soutenir le dollar. Les achats de dollars ont porté au total sur l'équivalent de 423 millions de francs.

Interventions
sur le marché
des changes

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 disposée à lui vendre, contre devises, les droits de tirage spéciaux (DTS) qu'elle détient et à 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 1995, la Banque nationale a acheté au total 795 millions de DTS et en a cédé 776 millions, chaque fois contre des dollars.

Avoirs du FMI à la Banque nationale

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 en butte à des difficultés de balance des paiements. A l'inverse, des paiements en francs des pays membres ont entraîné une augmentation des avoirs du FMI à la Banque nationale. En 1995, le FMI a recouru à ses avoirs pour un montant net de 337,1 millions de DTS. Les sorties ont atteint une contre-valeur de 351,2 millions de DTS, et les entrées, de 14,1 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 sur le marché.

Opérations à caractère commercial

En 1995, les opérations à caractère commercial avec la Confédération, des banques centrales et des organisations internationales ont toutes porté sur des montants inférieurs à ceux de l'année précédente. Les sorties nettes de devises résultant des opérations à caractère commercial ont été compensées par des achats sur le marché.

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

Valeur approchée, en millions de francs	Variation	
	1994	1995
Interventions	+ 138	+ 423
Transactions avec le FMI	- 181	- 436
Opérations à caractère commercial avec:		
- des banques centrales	+ 150	+ 95
- des organisations internationales	- 44	- 13
- la Confédération	- 740	- 421
Achats destinés à compenser les cessions	+ 957	+ 846
Total	+ 280	+ 494

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 sont placées en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. A la fin de 1995, 87% des réserves de devises étaient libellées en dollars. Des réserves en

dollars, 38,6% 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.

Placements de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1994	1995	Variation
Dollars des Etats-Unis			
— titres publics	26 459,4	25 562,6	— 896,8
— créances sur des institutions monétaires	10 151,2	7 448,1	— 2 703,1
— autres placements sur des marchés monétaires	<u>3 578,0</u>	<u>3 376,2</u>	<u>— 201,8</u>
	<u>40 188,6</u>	<u>36 386,9</u>	<u>— 3 801,7</u>
dont munis d'une garantie de change	17 284,4	14 044,8	— 3 239,6
Marks allemands			
— titres publics	3 189,3	3 445,1	+ 255,8
— créances sur des institutions monétaires	81,9	36,6	— 45,3
— autres placements sur des marchés monétaires	<u>338,7</u>	<u>93,3</u>	<u>— 245,4</u>
	<u>3 609,9</u>	<u>3 575,0</u>	<u>— 34,9</u>
Yens japonais			
— titres publics	1 944,4	1 832,3	— 112,1
— créances sur des institutions monétaires	23,5	12,3	— 11,2
— autres placements sur des marchés monétaires	<u>133,5</u>	<u>0,1</u>	<u>— 133,4</u>
	<u>2 101,4</u>	<u>1 844,7</u>	<u>— 256,7</u>
Divers	<u>10,4</u>	<u>6,0</u>	<u>— 4,4</u>
Total	<u>45 910,3</u>	<u>41 812,6</u>	<u>— 4 097,7</u>

Position de réserve au FMI

La position de réserve au FMI correspond à la différence entre la contre-valeur en francs de la quote-part de la Suisse (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 sa position de réserve. Celle-ci atteignait 981,2 millions de DTS à la fin de 1995, contre 643,3 millions un an auparavant.

Position de réserve au FMI

En millions de francs, au 31 décembre	1994	1995	Variation
Quote-part de la Suisse au FMI	4 767,9	4 249,1	– 518,8
./. Avoirs à vue en francs du FMI à la BNS	<u>3 526,4</u>	<u>2 561,4</u>	<u>– 965,0</u>
Position de réserve au FMI	<u>1 241,5</u>	<u>1 687,7</u>	<u>+ 446,2</u>

Moyens de paiement internationaux

Les moyens de paiement internationaux sont constitués des avoirs en droits de tirage spéciaux et en Ecus officiels. Ils n'ont guère varié d'une année à l'autre.

Moyens de paiement internationaux

En millions de francs, au 31 décembre	1994	1995	Variation
DTS	312,6	311,8	– 0,8
Ecus	<u>102,2</u>	<u>96,4</u>	<u>– 5,8</u>
Total	<u>414,8</u>	<u>408,2</u>	<u>– 6,6</u>

Crédits monétaires

En 1995, aucun crédit monétaire n'a été octroyé, et aucun n'a été remboursé. Le montant des crédits monétaires inscrits au bilan a donc diminué du seul fait de la dépréciation du dollar.

Crédits monétaires

En millions de francs, au 31 décembre	1994	1995	Variation
Crédits à des pays	198,3	173,7	–24,6

Evaluation

Les postes du bilan «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. 1,1639 (1994: fr. 1,3289) pour le dollar des Etats-Unis, fr. 80,7000 (84,5000) pour le mark allemand et fr. 1,1420 (1,3260) 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. A cause notamment de la chute du dollar et du yen, la Banque nationale a enregistré une perte comptable de 3531,4 millions de francs sur ses réserves de devises.

Opérations sur le marché monétaire

Les opérations passées sur le marché monétaire sont destinées essentiellement à la gestion à court terme des liquidités. En 1995, les opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération ont encore gagné en importance. En outre, la Banque nationale a davantage recouru aux placements de fonds de la Confédération sur le marché. Par contre, les avances sur nantissement ont nettement diminué d'une année à l'autre, et aucun crédit d'escompte n'a été octroyé.

Aperçu

En plus des swaps devises contre francs, les opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération et sur des cantons permettent à la Banque nationale de gérer avec souplesse le volume des liquidités sur le marché. Par l'acquisition de créances comptables et leur vente simultanée à terme (swaps de liquidités), l'institut d'émission augmente temporairement les disponibilités. Par la vente de créances comptables et leur rachat simultané à terme (swaps destinés à résorber des liquidités), il les réduit passagèrement. En outre, il effectue également des achats pour étoffer son portefeuille de créances comptables. Toutes les opérations sont passées aux conditions du marché. Les swaps ont porté sur des durées comprises entre un et trente jours. La Banque nationale a détenu des créances comptables à court terme pour un montant moyen de 1683,8 millions de francs, contre 1436,2 millions l'année précédente. De ce montant, 1033 millions (1994: 728,7 millions) résultaient de swaps, et 650,8 millions de francs (707,5 millions) d'achats.

Opérations d'open market sur créances comptables à court terme

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. Ces placements sont effectués dans des banques, pour le compte et aux risques de la Confédération. En 1995, la Banque nationale a placé plus systématiquement qu'auparavant les fonds de la Confédération sur le marché. Les durées des placements ont été comprises entre un jour et huit mois. En moyenne annuelle, la Confédération a détenu sur son compte à terme 5350 millions de francs (1994: 6404 millions), et la Banque nationale a placé sur le marché 2976 millions (1655 millions).

Placement de fonds de la Confédération

La Banque nationale n'est pas tenue d'octroyer des crédits d'escompte. Elle se réserve la possibilité de conclure de telles opérations dans des situations particulières. En 1995, la Banque nationale n'a accordé aucun crédit de ce type.

Crédits d'escompte

Les avances sur nantissement sont destinées à fournir aux banques le moyen de surmonter des resserrements passagers et imprévus de liquidités. Depuis 1989, le taux lombard est flottant. Il est fixé quotidiennement deux points au-dessus du taux moyen de l'argent au jour le jour durant les deux jours précédents. Les crédits sont accordés dans le cadre de limites garanties par des titres de premier ordre. A la fin de 1995, ces limites atteignaient 6,7 milliards de francs, soit environ 200 millions de plus qu'un an auparavant. En moyenne annuelle, le recours aux

Avances sur nantissement

avances sur nantissement a diminué de 36,8 millions en 1994 à 19,7 millions de francs en 1995, et le taux d'utilisation des limites, de 0,58% à 0,29%.

Evaluation

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.

Opérations sur le marché des capitaux

Achats de titres

La Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 672 millions de francs, contre 861 millions en 1994. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 47% 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 un montant de 612 millions de francs (1994: 790 millions).

Evaluation

Les titres de la Confédération figurent au bilan à 80% de leur valeur nominale, et les autres, à 70%. Si le prix d'achat ou la valeur boursière d'un titre est inférieur, celui-ci est porté au bilan à ce prix-là. Un titre dont l'échéance n'est pas supérieure à deux ans entre dans la couverture des billets en circulation.

Portefeuille de titres

Valeur nominale au 31 décembre, en millions de francs	1994	dont pouvant servir de couverture	1995	dont pouvant servir de couverture
Confédération	850,7	39,6	803,2	151,3
Cantons	1 120,0	142,1	1 136,5	91,9
Communes	469,0	62,4	523,7	87,0
Centrales de lettres de gage	856,2	266,9	846,1	217,3
Banques	907,8	181,4	953,7	162,1
Total	4 203,7	692,4	4 263,2	709,6

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 des billets de banque et distribue des espèces métalliques frappées par la Confédération. En outre, elle remplit des tâches importantes dans le trafic des paiements sans numéraire (comptes de virements et transferts inter-bancaires).

Circulation des billets et des pièces

L'émission des billets et la distribution des espèces métalliques se déroulent par l'intermédiaire des deux sièges et des huit succursales de la Banque nationale ainsi que des vingt agences gérées principalement par des banques cantonales. De plus, en 1995, 766 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.

Distribution
du numéraire

Billets de banque

A partir du 3 octobre 1995, la Banque nationale a mis en circulation une nouvelle série de billets de banque. Le premier billet de la série, celui de 50 francs, est consacré à l'artiste Sophie Taeuber-Arp, premier personnage historique féminin à figurer sur un billet de banque suisse. D'octobre à fin décembre 1995, environ 57% des anciennes coupures de 50 francs ont été échangées. Le billet de 20 francs sera lancé en automne 1996. Quant aux autres coupures, elles seront émises par la suite, au rythme de deux par an, jusqu'en automne 1998. Les nouveaux billets sont d'un format plus petit afin d'être mieux adaptés à l'usage courant. En outre, pour mieux tenir compte des habitudes de paiement, le billet de 500 francs sera remplacé par une coupure de 200 francs. Ce sont les rapides progrès dans les techniques de reproduction et le désir de redonner aux billets un graphisme moderne qui ont joué un rôle déterminant dans la décision de la Banque nationale de passer commande d'une nouvelle série, appelée à remplacer les billets de la VI^e émission, lancés entre 1976 et 1979. Ces derniers conservent leur validité jusqu'à nouvel avis.

Nouvelle série
de billets

Les personnalités choisies pour orner les nouveaux billets se sont distinguées dans les domaines de l'architecture, de la musique, des arts plastiques, de la peinture, de la littérature ainsi que de l'histoire de l'art et de la civilisation. Par leurs œuvres conçues pour la plupart dans notre siècle, elles ont rayonné bien au-delà des frontières nationales. La Banque nationale les a choisies en prenant en considération plusieurs modes d'expression artistique et en tenant compte de la diversité linguistique et culturelle du pays.

Le monde des arts
comme thématique

Créée par le concepteur zurichois Jörg Zintzmeyer et imprimée par Orell Füssli Arts Graphiques SA, cette série de billets fait appel aux techniques les plus modernes en matière de conception, de sécurité et d'impression. Elle ouvre de nouvelles perspectives dans le domaine du billet de banque. Les nouveaux éléments de sécurité facilitent le contrôle de l'authenticité des billets. La Banque nationale met ainsi à la disposition du public un moyen de paiement à la fois novateur, pratique et sûr. Le public a été informé par la presse, des messages publicitaires télévisés, des affiches et un dépliant. Les personnes exerçant une activité en rapport avec le numéraire ont reçu une brochure spéciale.

Recours
aux techniques
les plus modernes

Evolution

En moyenne, la circulation des billets a augmenté de 0,2 milliard, ou de 0,7%, pour atteindre 27,6 milliards de francs. Les coupures de 100 et de 500 francs ont enregistré un léger recul, alors que les autres ont progressé. L'accroissement de la part du billet de 50 francs au total des billets en circulation est lié à l'introduction de la nouvelle coupure et devrait donc être temporaire.

Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coupures de francs	1000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1994	12 535,0	3 532,0	8 367,7	1 385,0	1 024,3	587,6	9,0	27 440,6
1995	12 675,8	3 511,7	8 365,2	1 436,5	1 040,6	595,1	9,0	27 633,9
Répartition en pour-cent								
1994	45,68	12,87	30,50	5,05	3,73	2,14	0,03	100
1995	45,87	12,71	30,27	5,20	3,77	2,15	0,03	100

Couverture des billets en circulation

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait en moyenne 204,5% des billets en circulation (1994: 218,8%). En moyenne, la couverture-or n'a guère varié puisqu'elle s'est chiffrée à 43,2%, contre 43,5% l'année précédente. L'or est évalué au prix officiel de fr. 4595,74 le kilogramme de fin.

Couverture des billets en circulation

En millions de francs, moyenne annuelle

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Placements de devises	40 388,5	
Position de réserve au FMI	1 573,7	
Moyens de paiement internationaux	289,2	
Portefeuille suisse	1 683,8	
Avances sur nantissement	19,7	
Titres	489,6	44 444,5
Couverture totale des billets		56 348,4
Billets en circulation		27 557,0

Confection et destruction de billets

En 1995, la Banque nationale a pris livraison de 204,4 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 6,9 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 116,2 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 9,1 milliards de francs.

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 298,4 millions de francs au 31 décembre 1995, contre 310,1 millions un an auparavant. Ces billets font partie de précédentes émissions, et la Banque nationale est tenue de les accepter à l'échange jusqu'au 30 avril 2000.

Billets rappelés

Espèces métalliques

En 1995, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 81 millions de pièces pour une valeur nominale de 95,2 millions de francs. Outre ces pièces destinées aux opérations de paiement, la Banque nationale a mis en circulation en 1995, à la demande et pour le compte de la Confédération, 265 700 pièces commémoratives «La Reine des serpents des Grisons», en argent, de 20 francs nominal, dont 30 700 dans des écrins de collection. Cette pièce commémorative est la deuxième d'une série de quatre portant sur le thème «Paysages et légendes». La Banque nationale a par ailleurs mis en circulation 24 100 séries de monnaies au millésime de 1995. Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 2,1 milliards de francs. D'une année à l'autre, il a légèrement augmenté.

Pièces neuves

Paiements sans numéraire

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

Aperçu

La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'inscrivait à 764 à la fin de 1995, contre 774 un an auparavant. Des titulaires étrangers détenaient 161 comptes de virements à la fin de 1995 (1994: 165).

Système de virements de la Banque nationale

A fin 1995, 214 établissements étaient raccordés au SIC (1994: 165). Le raccordement du SECOM, le système de règlement des opérations sur titres de la SEGA, a incité des banques boursières à participer au SIC. Au cours de l'année, 96 millions de paiements (1994: 89 millions) pour un montant total d'environ 32 billions de francs (33 billions) ont passé par ce système.

SIC

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

Prestations au sein du clearing bancaire

3. Services rendus à la Confédération

Les services que la Banque nationale rend à la Confédération 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

Trafic des paiements
de la Confédération

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

Placements
à court terme

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 passé de 268 millions en 1994 à 245 millions de francs l'année suivante, et ses placements à terme fixe, de 6404 millions à 5350 millions.

Coopération au recueil de fonds de la Confédération

Aperçu

La Banque nationale apporte sa collaboration au recueil de fonds sur les marchés de l'argent et des capitaux en faveur de la Confédération. A la demande et pour le compte de la Confédération, elle émet des emprunts obligataires et des créances comptables à court terme, place des rescriptions et prend également des crédits à très court terme. En 1995, les émissions de créances comptables à court terme ont atteint un volume légèrement supérieur à celui de l'année précédente, alors que celles d'emprunts obligataires ont nettement diminué.

Emprunts fédéraux

Comme les années précédentes, la Confédération a fixé un calendrier pour ses émissions. Mais, en raison d'un besoin moins élevé de capitaux, elle a réduit, au printemps, le rythme de ses recours au marché, passant d'un par mois à un tous les deux mois. Pour l'emprunt offert en souscription en décembre, la libération a lieu chaque fois au début de l'année suivante. Les souscriptions reçues aux sept dates d'enchères ont atteint au total 12 milliards de francs (1994: onze dates d'enchères et 10,3 milliards). Les attributions ont porté sur 4282 millions de francs (1994: 7028 millions), dont 3082 millions pour des augmentations d'emprunts déjà émis. En outre, la Confédération s'est réservé, lors d'une émission, une tranche aux mêmes conditions que les autres souscripteurs. En 1995, des

emprunts ont été libérés pour un montant total de 3494 millions de francs (1994: 7178 millions). Les remboursements ont porté sur 1484 millions de francs (1994: 2675 millions); cette somme comprend des emprunts qui ont fait l'objet d'un remboursement anticipé pour 969 millions de francs. La Banque nationale, en tant que domicile principal de paiement de la Confédération, a repris au début de 1995 le contrôle et la gestion de l'encaissement des coupons et du remboursement des titres.

En 1995, une série de créances comptables à court terme a été émise chaque semaine selon le système d'enchères. Les quarante-quatre émissions de créances comptables à trois mois ont porté sur des montants allant de 688 millions à 1358 millions de francs, ou sur 936 millions en moyenne. Les six séries de créances comptables à six mois ont permis de recueillir des montants compris entre 612 millions et 1058 millions de francs, ou 794 millions en moyenne. Enfin, les deux émissions à douze mois ont drainé 482 millions et 685 millions de francs. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire a atteint 13732 millions de francs en moyenne, contre 13044 millions l'année précédente.

Créances comptables
à court terme

En 1995, onze émissions de rescriptions ont été placées dans des banques pour des durées de trois, six et douze mois. En outre, une émission spéciale de rescriptions à quatre et à cinq ans a été destinée à des banques liechtensteinoises. En moyenne, le montant des rescriptions en circulation s'est inscrit à 260 millions de francs, contre 440 millions en 1994.

Rescriptions

La Confédération a fait appel à des crédits bancaires à très court terme à hauteur de 0,2 milliard de francs, soit pour un montant légèrement supérieur à celui de l'année précédente. Elle n'a recouru aux avances sur nantissement de la Banque nationale qu'une seule fois, pour 25 millions de francs. La Confédération a couvert l'essentiel de ses besoins de liquidités par des créances comptables à court terme.

Endettement à très
court terme

Autres services rendus à la Confédération

La Banque nationale assure la garde et l'administration des valeurs que lui confie la Confédération et ses entreprises. En outre, elle gère en faveur de la Confédération les dépôts de garantie de certaines entreprises.

Gérance de titres

Livre de la dette

Elle tient 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 1995:

Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1994	785,0
Augmentation au cours de l'année:	
souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 0,3
transformations d'obligations en créances inscrites	+ 2,4
Diminution au cours de l'année:	
remboursements	- 106,9
Etat au 31 décembre 1995	680,8

Crédits documentaires

Un autre service que la Banque nationale rend à la Confédération porte sur des crédits documentaires. La Banque nationale a passé de nombreuses opérations de ce genre soit pour des exportations liées à des aides que la Confédération apporte à des pays en développement, soit pour des soutiens financiers à des pays d'Europe centrale et orientale.

4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale

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

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 la population de résidence ordinaire et à raison de trois huitièmes de la capacité financière.

Constitution des provisions nécessaires

Aucune règle légale ne précise toutefois comment la Banque nationale doit établir son bénéfice. En la matière, il faut prendre en considération les particularités de l'institut d'émission. Ce dernier 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. Ainsi, il peut notamment maintenir à un niveau suffisant 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.

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 retrouverait 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.

Rôle des réserves sans garantie de change

Le besoin de réserves de devises sans garantie de change 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 adoptée en accord avec le Conseil fédéral veut-elle que les réserves de devises et les provisions augmentent au même rythme que le produit national brut nominal (voir 84^e rapport de gestion 1991, pages 64 à 67).

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

En pourcentage, l'accroissement à donner aux provisions (pour risques de change et autres) est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le produit national brut a enregistrés, 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.

Montant à atteindre par les provisions

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)
1994	5,8 (1988–92)	22 527,1
1995	4,8* (1989–93)	23 608,4
1996	3,7 (1990–94)	24 481,9

* Moyenne calculée à partir des données disponibles au début de 1995. Après révision, le taux de croissance s'élève à 4,9%.

En moyenne des années 1990 à 1994, le produit national brut a progressé de 3,7% en termes nominaux. Ainsi, les provisions devraient augmenter d'autant en 1996, c'est-à-dire passer de 23 608,4 millions à 24 481,9 millions de francs.

Définition du surplus

La Banque nationale dégage un surplus lorsque les recettes nettes 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. Les recettes nettes, tirées du compte de résultat, sont formées des recettes d'exploitation, des recettes financières et de la réévaluation des devises, moins les charges d'exploitation, les charges financières, la charge extraordinaire, les amortissements sur les devises, les impôts et l'attribution aux institutions de prévoyance.

Calcul du surplus disponible

Tout surplus qui n'est pas distribué engendre une augmentation des provisions, et toute perte, une diminution. Si le volume réellement atteint par les provisions dépasse le montant visé, un surplus est alors disponible. Le tableau ci-après montre comment est calculé le surplus disponible à fin 1995.

Calcul du surplus disponible et de la distribution En millions de francs

	Provisions au début de l'année, selon bilan	Surplus	Provisions		Surplus disponible	Distribution
			Volume enregistré à la fin de l'année, avant distribution	Montant visé à la fin de l'année		
	(1)	(2)	(3) = (1)+(2)	(4)	(5) = (3)-(4)	(6)
1994	26 827,5*	— 861,2	25 966,3*	22 527,1	3 439,2	600
1995	25 366,3*	—1 615,7	23 750,6	23 608,4	142,2	142,2
1996	23 608,4			24 481,9		

* Y compris le poste «Ajustement de l'évaluation des devises» qui s'élevait à 3153,8 millions de francs à fin 1993 et à 814,9 millions à fin 1994. Ce poste est tombé à zéro à fin 1995.

Au début de 1995, les provisions, y compris le poste «Ajustement de l'évaluation des devises», atteignaient 25 366,3 millions de francs selon le bilan au 31 décembre 1994 (provisions: 24 551,4 millions; ajustement de l'évaluation des devises: 814,9 millions de francs). Comme les comptes de la Banque nationale pour 1995 se sont soldés non pas par un surplus, mais par une perte de 1615,7 millions de francs, les provisions avant distribution ont diminué à 23 750,6 millions à la fin de l'année. Le montant des provisions à atteindre par la Banque nationale a augmenté à 23 608,4 millions de francs, de sorte que le surplus disponible est de 142,2 millions ou, pour être précis, de fr. 142 199 173,38. Ainsi, d'une année à l'autre, le surplus disponible a une nouvelle fois fortement reculé à cause des lourdes pertes en capital qui ont été enregistrées, du fait principalement de la baisse du cours du dollar, sur les réserves de devises non assorties d'une garantie de change.

La Banque nationale bonifiera à l'Administration fédérale des finances, au début de 1997, la totalité du surplus disponible, soit fr. 142 199 173,38, pour répartition entre la Confédération et les cantons. La distribution sera donc sensiblement inférieure au montant versé les quatre années précédentes. Au début des années 1993 à 1996, la Banque nationale a en effet bonifié 600 millions de francs, soit la somme maximale à laquelle a été limitée la distribution annuelle, conformément à la règle adoptée par le Conseil fédéral et la Banque nationale (voir 84^e rapport de gestion 1991, page 65). Un plafond a été fixé pour éviter de fortes fluctuations des montants versés à la Confédération et aux cantons. Si une telle limite n'avait pas été prévue, la Banque nationale n'aurait plus pu procéder, au début de 1996 déjà, à une distribution.

Distribution
de 142,2 millions
de francs

5. Résultats

Fonds propres

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.

Capital-actions

En 1995, le Comité de banque a approuvé le transfert de 5673 actions. Au 31 décembre 1995, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 4978 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

Répartition

1 368	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
1 582	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
305	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
22	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
26	actionnaires particuliers possédant chacun	plus de 200 actions
3 303	actionnaires particuliers possédant	34 387 actions
26	cantons possédant	38 981 actions
26	banques cantonales possédant	17 675 actions
45	autres collectivités et établissements de droit public possédant	3 979 actions
3 400	actionnaires possédant	95 022 actions
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	4 978 actions
	Total	100 000 actions

Ainsi, 61% des actions étaient enregistrées au nom des cantons, des banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public, et 34%, au nom d'actionnaires particuliers (68% en mains de personnes physiques et 32% en mains de personnes morales). A fin 1995, 246 actions, soit 0,25% du capital-actions, étaient en mains étrangères; elles étaient inscrites en tant qu'actions sans droit de vote.

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 1995; le canton de Berne détenait 6630 actions, et celui de Zurich, 5200.

Fonds de réserve

En 1995, le fonds de réserve a passé de 59 millions à 60 millions de francs. Les fonds propres s'élevaient ainsi à 85 millions de francs.

Provisions

En 1995, les provisions ont diminué de 943 millions de francs.

Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1994	1995	Variation
Risques de change	<u>23 911,4</u>	<u>22 958,4</u>	<u>- 953,0</u>
Autres:			
Bâtiments	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>150,0</u>	<u>+ 10,0</u>
	<u>640,0</u>	<u>650,0</u>	<u>+ 10,0</u>
Total	<u>24 551,4</u>	<u>23 608,4</u>	<u>- 943,0</u>

**Comptes annuels
pour 1995**

Compte de résultat pour l'exercice 1995

Charges	1994 fr.	1995 fr.
Charges d'exploitation	186 932 732,60	194 663 338,88
Autorités de la Banque	806 605,30	824 628,35
Personnel	81 494 561,16	77 940 254,16
Locaux	18 032 215,96	22 569 830,49
Equipements	8 680 104,44	11 728 201,65
Frais généraux et frais de bureau	4 154 670,14	4 436 972,24
Information et communication	3 661 231,89	3 740 801,81
Imprimés et publications	960 704,25	1 055 823,50
Circulation des billets	57 586 524,06	59 259 099,65
Divers	11 556 115,40	13 107 727,03
Charges financières	258 574 996,24	167 614 511,12
Intérêts sur comptes de dépôt	5 414 526,15	5 764 723,20
Intérêts à l'administration fédérale	207 667 843,19	95 802 912,62
Amortissements sur les titres en portefeuille	45 492 626,90	66 046 875,30
Charge extraordinaire	50 337 510.—	867 425,20
Amortissements sur les devises	2 338 891 138,36	3 531 447 600,32
Attribution aux institutions de prévoyance	1 000 000.—	1 000 000.—
Augmentation de la provision pour divers	—.—	10 000 000.—
Attribution à la provision pour risques de change	877 642 770,89	1 763 559 498,91
Bénéfice annuel	607 998 949,60	150 198 122,98
	<u>4 321 378 097,69</u>	<u>5 819 350 497,41</u>

Produits	1994 fr.	1995 fr.
Recettes d'exploitation	15 339 703,58	8 925 424,89
Commissions	3 465 058,11	2 359 336,88
Bâtiments	5 738 910,43	6 294 953,90
Divers	6 135 735,04	271 134,11
Recettes financières	1 967 147 255,75	2 278 977 472,20
Devises	1 672 284 920,88	1 980 660 540,40
Papiers monétaires	57 164 661,30	55 518 737,70
Avances sur nantissement	2 008 714,37	916 853,60
Portefeuille de titres	228 668 190,45	238 114 322,15
Comptes correspondants en Suisse	7 020 768,75	3 767 018,35
Prélèvement sur le compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	2 338 891 138,36	814 921 558,80
Prélèvement sur la provision pour risques de change	—.—	2 716 526 041,52
	<u>4 321 378 097,69</u>	<u>5 819 350 497,41</u>

Bilan arrêté au 31 décembre 1995

Actif	1994 fr.	1995 fr.
Caisse	12 182 636 428,41	12 224 411 991,71
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	278 729 508,56	320 505 071,86
Placements de devises	45 910 354 504,49	41 812 615 472,65
Position de réserve au FMI	1 241 499 446,66	1 687 694 223,84
Moyens de paiement internationaux	414 805 463,44	408 188 363,96
Crédits monétaires	198 271 880.—	173 653 880.—
Portefeuille suisse	720 524 381,60	1 436 155 681.—
papiers monétaires	720 524 381,60	1 436 155 681.—
Avances sur nantissement	14 926 668,30	4 727 368,05
Titres	3 027 105 620.—	3 063 931 720.—
pouvant servir de couverture	488 612 800.—	511 831 800.—
autres	2 538 492 820.—	2 552 099 920.—
Participations	1.—	1.—
Correspondants en Suisse	565 778 485,79	429 239 334,55
Effets à l'encaissement	25 751 066,85	31 140 766,91
Chèques postaux	535 707,60	444 085,99
Bâtiments	1.—	1.—
Mobilier	1.—	1.—
Autres postes de l'actif	29 161 676,11	33 702 759,25
Comptes de régularisation	443 892 434,74	678 449 287,07
Capital-actions non versé	25 000 000.—	25 000 000.—
	<u>64 800 243 766,99</u>	<u>62 009 354 937,98</u>

Passif	1994 fr.	1995 fr.
Billets en circulation	30 545 131 205.—	30 892 226 385.—
Comptes de virements des banques en Suisse	3 785 956 475,25	4 034 981 144,07
Comptes de virements de résidents n'appartenant pas au secteur bancaire	51 217 767,83	43 867 822,10
Comptes de virements de banques à l'étranger	46 690 188,80	43 340 575,23
Administration fédérale	595 168 275,93	917 401 634,99
Déposants	104 685 557,54	110 811 902,24
Chèques en circulation	3 339 152,24	1 618 031,48
Engagements à terme	2 850 000 000.—	1 350 000 000.—
Autres postes du passif	630 512 017,70	627 094 689,57
Comptes de régularisation	104 256 075,69	119 414 630,32
Provision pour risques de change	23 911 366 542,61	22 958 400 000.—
Autres provisions	640 000 000.—	650 000 000.—
Ajustement de l'évaluation des devises	814 921 558,80	—.—
Capital-actions	50 000 000.—	50 000 000.—
Fonds de réserve	59 000 000.—	60 000 000.—
Bénéfice résultant du bilan	607 998 949,60	150 198 122,98
Bénéfice annuel	607 998 949,60	150 198 122,98
	<u>64 800 243 766,99</u>	<u>62 009 354 937,98</u>

Annexe au bilan au 31 décembre 1995

	1994 fr.	1995 fr.
Engagements conditionnels		
– Engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	62 991 185.—	55 170 020,73
– Accréditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet	6 708 487,38	7 401 378,97
– Limite disponible dans le cadre des Accords généraux d'emprunt (AGE)	1 968 600 000.—	1 754 400 000.—
Position de réserve au FMI		
Quote-part de la Suisse au FMI	4 767 872 000.—	4 249 088 000.—
./. Dépôts à vue, en francs suisses, du FMI à la BNS	<u>3 526 372 553,34</u>	<u>2 561 393 776,16</u>
Position de réserve au FMI	<u>1 241 499 446,66</u>	<u>1 687 694 223,84</u>
Valeur d'assurance incendie des immobilisations corporelles	472 748 550.—	463 930 500.—
Engagements envers des institutions de prévoyance	6 066 959,80	10 200 842,40
Participations importantes (sociétés non consolidées)		
– Banque des Règlements Internationaux, Bâle		
Capital-actions (libéré à 25%) en francs or	1 182 812 500.—	1 182 812 500.—
Quote-part de participation	2,75%	2,75%
– Orell Füssli Arts Graphiques SA, Zurich		
Capital-actions	9 800 000.—	19 600 000.—
Quote-part de participation	64,54%	33,34%
Actionnaires importants		
– Canton de Berne		
Nombre d'actions	6 630	6 630
Quote-part de participation	6,63%	6,63%
– Canton de Zurich		
Nombre d'actions	5 200	5 200
Quote-part de participation	5,20%	5,20%

Commentaire du compte de résultat

Les réserves de devises ont, une fois encore, fortement influé sur le compte de résultat. Comme chaque année, elles ont été évaluées aux cours moyens du mois de décembre. Le dollar des Etats-Unis, de loin la principale devise, a été porté au bilan à un cours de fr. 1,1639, contre fr. 1,3289 en 1994. Au total, une perte comptable de 3531,4 millions de francs a résulté de la nouvelle évaluation des réserves de devises non assorties d'une garantie de change, soit des comptes «Placements de devises» (sans les swaps), «Position de réserve au FMI», «Moyens de paiement internationaux» et «Crédits monétaires». Cette perte a été épongée par la dissolution du compte «Ajustement de l'évaluation des devises» et par un prélèvement sur la provision pour risques de change.

L'excédent de recettes (sans la perte comptable sur les réserves de devises) a nettement augmenté, passant de 1485,6 millions en 1994 à 1923,8 millions de francs en 1995. De ce montant, 1763,6 millions de francs ont été attribués à la provision pour risques de change, et 10 millions, à la provision pour divers. Ainsi, les provisions ont pu être portées au volume minimal qui est visé pour des raisons monétaires (voir pages 68ss). Il subsiste un bénéfice annuel de 150,2 millions de francs, de sorte qu'il sera encore possible de distribuer un surplus de 142,2 millions à la Confédération et aux cantons. Les exercices précédents, 600 millions de francs, soit le maximum fixé, leur avaient été distribués.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a atteint 1980,7 millions de francs. D'une année à l'autre, il a augmenté de 308,4 millions de francs. Les recettes accrues qui ont découlé des placements de devises ont été en partie compensées par la baisse des taux d'intérêt appliqués aux swaps et des cours utilisés pour convertir en francs suisses les montants.

Les recettes tirées des papiers monétaires ont fléchi de 1,7 million pour s'établir à 55,5 millions de francs. L'augmentation de ces papiers n'a pas compensé le repli des rémunérations servies sur le marché monétaire. Le produit des avances sur nantissement a reculé, passant de 2 millions à 0,9 million de francs. Sa diminution est due à un recours plus faible à ces avances et à la baisse des taux d'intérêt. Le produit des titres a atteint 238,1 millions de francs. Il a progressé de 9,4 millions de francs grâce principalement à l'accroissement du portefeuille. Le produit des comptes correspondants en Suisse a diminué de 7 millions en 1994 à 3,8 millions de francs en 1995, à cause des avoirs moins élevés et des réductions du taux de l'escompte.

Les charges relatives au personnel se sont inscrites à 77,9 millions de francs (voir page 86). Elles ont reculé de 3,6 millions de francs du fait des coûts nettement moins élevés de l'adaptation des rentes.

L'entretien courant des bâtiments, les transformations entreprises dans plusieurs comptoirs et les loyers des locaux loués ont entraîné des charges totalisant 22,6 millions de francs, contre 18 millions l'année précédente.

Les dépenses d'équipement se sont établies à 11,7 millions de francs, contre 8,7 millions en 1994. Elles ont porté avant tout sur l'entretien et 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 augmenté de 1,7 million pour atteindre 59,3 millions de francs. Une fois encore, elles ont découlé en majeure partie de la préparation d'une nouvelle série de billets de banque.

Les intérêts versés à l'administration fédérale ont entraîné des charges de 95,8 millions, contre 207,7 millions de francs l'année précédente. Leur forte diminution s'explique par l'accroissement du volume des fonds fédéraux ayant été placés sur le marché et par le repli des taux d'intérêt. Les intérêts servis sur les avoirs de la Confédération ont atteint 200,4 millions de francs, mais le produit tiré des fonds fédéraux qui ont été placés sur le marché s'est inscrit à 104,6 millions.

Les charges consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année ont totalisé 235,8 millions de francs. Le remboursement de titres ayant fait l'objet d'amortissements les années précédentes a dégagé un bénéfice comptable de 169,8 millions de francs. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 66 millions de francs.

Le capital d'Orell Füssli Arts Graphiques SA, Zurich, a fait l'objet d'une restructuration, les actions nominatives ayant été divisées et — comme les bons de participation — converties en une catégorie unique d'actions nominatives. Pour s'assurer une minorité de blocage, la Banque nationale a acquis des bons de participation en vue d'une conversion ultérieure en actions. Le montant nécessaire à cette opération, soit 0,9 million de francs, a été porté intégralement sous le poste «Charge extraordinaire» du compte de résultat.

Pour tenir compte des risques accrus dans les opérations bancaires, le poste «Autres provisions» a été augmenté de 10 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 payé sur le capital-actions 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 150,2 millions de francs résultant du bilan doit être réparti comme il suit:

— attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 ^{er} al. LBN)	fr.	1 000 000.—
— paiement d'un dividende de 6% sur le capital-actions versé (art. 27, 2 ^e al. LBN)	fr.	1 500 000.—
— versement à l'Administration fédérale des finances en faveur		
— des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. a LBN)	fr.	5 498 949,60
— de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. b LBN)	fr.	142 199 173,38
	fr.	<u>150 198 122,98</u>

E. Autorités et personnel de la Banque

1. Changements au sein des autorités

Conseil de banque

L'Assemblée générale des actionnaires du 21 avril 1995 a élu Messieurs

Hugo Fasel, St-Ours, conseiller national, président de la Confédération des syndicats chrétiens de Suisse,

Eugen Hunziker, Zurich, président de la délégation de l'administration de la Fédération des coopératives Migros, et

Jean-Philippe Maitre, Vérenaz, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département de l'économie publique du canton de Genève,

membres du Conseil de banque.

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

Christiane Brunner, Genève, conseillère nationale, co-présidente de l'Union syndicale suisse, présidente de la FTMH, et

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

A compter du 19 avril 1996, date de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, deux membres du Conseil de banque renonceront à leur mandat. Il s'agit de Messieurs:

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

Nikolaus Senn, Herrliberg, président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses.

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

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

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

Georges Blum, Bâle, président désigné du conseil d'administration de la Société de Banque Suisse

membre du Conseil de banque.

Comités locaux

Le 21 avril 1995, date de l'Assemblée générale, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

John F. Strasser, président du Comité local d'Aarau depuis 1990 (membre depuis 1987),

Pierre-Alain Thiébaud, vice-président du Comité local de Berne depuis 1991 (membre depuis 1987),

Laurent Favarger, président du Comité local de Neuchâtel depuis 1987 (vice-président depuis 1986), et

Fritz Jenny, vice-président du Comité local de Zurich depuis 1994 (membre depuis 1990).

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

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

Comité local d'Aarau:

Jürg Schatzmann, président,

Ernst Frey-Burkard, vice-président, et

Hans Keiser, Staufen, membre du conseil d'administration et directeur de Seetal Schaller AG, membre;

Comité local de Berne:

Karl Gnägi, vice-président, et

Käthi Bangerter, Aarberg, présidente du conseil d'administration et administratrice déléguée de Bangerter-Präzisionsteile AG, membre;

Comité local de Neuchâtel:

Michel Soldini, président,

Jean Lauener, vice-président, et

Vincent Lang, Porrentruy, vice-président du conseil d'administration et directeur de Louis Lang SA, membre;

Comité local de Zurich:

Vera Hotz-Kowner, vice-présidente, et

Kurt E. Feller, Wollerau, président de la direction du groupe Rieter Holding SA, membre.

2. Changements au sein de la Direction générale

Atteignant la limite d'âge, Messieurs Markus Lusser, président de la Direction générale, et Jean Zwahlen, membre de la Direction générale, prendront leur retraite à la fin du mois d'avril 1996.

Après une longue et fructueuse carrière à l'Association suisse des banquiers, où il avait accédé au rang de délégué du conseil d'administration, Monsieur Lusser a été nommé par le Conseil fédéral membre de la Direction générale et chef du 3^e département, à Zurich, avec entrée en fonctions au début de 1981. En 1985, il a été appelé à la vice-présidence de la Direction générale et, partant, à la tête du 2^e département, à Berne. Au 1^{er} mai 1988, le Conseil fédéral l'a nommé président de la Direction générale et chef du 1^{er} département, à Zurich. Monsieur Lusser, ardent défenseur de l'indépendance de la Banque nationale, a lutté avec conviction pour la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie, l'objectif principal de l'institut d'émission. En outre, dans une phase de profondes mutations des marchés financiers, il a œuvré pour que les législations bancaire et boursière reposent sur des lignes directrices claires et précises, mais aussi soient axées sur les principes de la libre concurrence.

Monsieur Jean Zwahlen a été nommé membre de la Direction générale et chef du 3^e département en 1988. La coopération économique internationale avait déjà été un domaine important de ses attributions au sein du Département fédéral des affaires étrangères, principalement en tant que chef, pendant de nombreuses années, du Service économique et financier, puis comme ambassadeur près l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE). Les questions internationales, notamment le processus d'intégration européenne, ont continué à lui tenir particulièrement à cœur dans ses fonctions dirigeantes à l'institut d'émission. Monsieur Zwahlen s'est attaché également à tisser des liens plus étroits avec des banques centrales hors de notre continent.

Nous tenons à exprimer à Messieurs Markus Lusser et Jean Zwahlen notre profonde gratitude pour l'œuvre fort riche qu'ils ont accomplie au cours de ces années à l'institut d'émission.

Pour leur succéder, le Conseil fédéral a nommé, le 26 octobre 1995, Messieurs

- Jean-Pierre Roth, actuellement suppléant du chef du 3^e département, et
 - Bruno Gehrig, actuellement professeur à l'Université de Saint-Gall (HSG) et directeur de l'Institut suisse d'économie bancaire et de finance,
- membres de la Direction générale, avec entrée en fonctions le 1^{er} mai 1996.

Le Conseil fédéral a ensuite nommé

- président de la Direction générale: Monsieur Hans Meyer, actuellement vice-président de la Direction générale et chef du 2^e département;
- vice-président de la Direction générale: Monsieur Jean-Pierre Roth.

3. Changements au sein de la Direction

Messieurs Gerhard Nideröst, directeur et chef du personnel, et Eugen Guyer, directeur adjoint, trafic des paiements, tous deux au siège de Zurich, ainsi que Paul Bürgi, sous-directeur et chef de la Caisse du siège de Berne, ont pris leur retraite en 1995. La Banque nationale leur adresse ses vifs remerciements pour les précieux services qu'ils lui ont rendus.

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

au 1^{er} août 1995

Madame Christine Breining directrice adjointe, et Monsieur Werner Beyeler sous-directeur;

au 1^{er} janvier 1996

Monsieur Erich Spörndli directeur, et
Messieurs Thomas Schlup et François Ryffel sous-directeurs.

4. Personnel

L'effectif du personnel a diminué, passant de 564 à 557. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 38, ne sont pas comptés dans l'effectif. A fin 1995, 44% des collaboratrices et collaborateurs étaient des cadres, et 20% de ceux-ci, des femmes. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 4%.

Les charges relatives au personnel actif ont augmenté de 0,5% pour s'inscrire à 76,9 millions de francs. Sur ce montant, 60,9 millions ont été consacrés aux salaires, y compris les allocations pour enfants, et 16 millions de francs aux prestations sociales, à la formation et aux possibilités de repas offertes aux collaborateurs. En outre, la Banque a participé pour un montant d'un million de francs à la couverture des coûts pour l'adaptation des rentes.

Des séminaires internes, organisés pour parfaire la formation dans la conduite du personnel, les domaines techniques, l'utilisation des moyens informatiques et la sécurité, ont été suivis par quelque 700 participants. En outre, 115 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 1995.

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 résultat et l'annexe, présentés par le Conseil de banque pour l'exercice arrêté au 31 décembre 1995.

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 8 mars 1996

La Commission de contrôle
Peter Blaser (président)
Gilbert Jobin
Hans Casanova

2. Résolutions du Conseil de banque

Sur proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 8 mars 1996, le 88^e rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 27 mars 1996, le rapport et les comptes annuels conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. La Commission de contrôle a déposé, le 8 mars 1996, le rapport prévu à l'article 51, 2^e alinéa, de ladite loi.

La loi sur la Banque nationale prévoit, à l'article 66, 1^{er} alinéa, que l'Assemblée fédérale accorde à l'institut d'émission le privilège exclusif d'émettre des billets de banque pour une période renouvelable de vingt ans. La période en cours prendra fin le 20 juin 1997. Conformément à l'article 38, chiffre 6, de la loi sur la Banque nationale, l'Assemblée générale des actionnaires doit se prononcer «un an au moins avant l'expiration du privilège d'émission, sur le maintien de la société ou sur sa liquidation». Une fois adoptée la décision de maintenir la société, la condition formelle sera remplie pour que l'Assemblée fédérale puisse prolonger le régime actuel en renouvelant, pour une autre période de vingt ans, le privilège d'émission. Le Conseil fédéral envisage d'adresser une proposition dans ce sens aux Chambres fédérales.

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

1. L'Assemblée approuve le présent rapport de gestion, ainsi que les comptes annuels pour 1995.

2. L'Assemblée donne décharge aux organes de l'administration de leur gestion pendant l'exercice écoulé.

3. Le bénéfice de fr. 150 198 122,98 résultant du bilan sera réparti comme il suit:

— attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 ^{er} al. LBN)	fr.	1 000 000.—
— versement d'un dividende de 6% (art. 27, 2 ^e al. LBN)	fr.	1 500 000.—
— versement à l'Administration fédérale des finances		
— en faveur des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. a LBN)	fr.	5 498 949,60
— en faveur de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. b LBN)	fr.	142 199 173,38
		<hr/>
	fr.	150 198 122,98

4. L'Assemblée décide de maintenir la société, conformément à l'article 38, chiffre 6, de la loi sur la Banque nationale.

Berne, le 27 mars 1996

Au nom du Conseil de banque
Le président du Conseil de Banque
Jakob Schönenberger

Un membre de la Direction générale
Hans Meyer

* *Pour la résolution concernant l'élection au Conseil de banque, voir page 82.*

G. Annexes

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1995
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 1988
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1995
7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1995

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	10	11 903 907	41 085 842	1 241 499	414 805	198 272	1 971 112	29 378	504 925	2 522 181	63 302	355 676
	20	11 903 907	38 409 848	1 237 893	312 301	198 272	2 329 915	6 659	509 030	2 528 637	52 041	405 560
	31	11 903 907	39 751 254	1 237 993	272 389	198 272	3 321 703	350	479 560	2 536 329	290 324	430 994
Février	10	11 903 907	39 039 496	1 423 700	553 726	198 272	1 426 747	28 483	477 894	2 542 597	105 507	372 448
	18	11 903 907	39 129 996	1 423 700	494 445	198 272	1 138 242	20 759	486 734	2 537 602	23 288	428 260
	28	11 903 907	39 134 739	1 423 800	494 467	198 272	1 828 839	30 434	474 050	2 543 678	215 557	405 947
Mars	10	11 903 907	38 968 724	1 423 900	494 467	198 272	2 341 797	3 964	473 163	2 548 842	97 634	429 646
	20	11 903 907	38 656 817	1 436 903	404 527	198 272	2 424 700	18 900	477 086	2 547 197	59 787	450 119
	31	11 903 907	40 039 711	1 437 030	333 693	198 272	3 088 607	25 280	469 935	2 561 144	394 222	425 930
Avril	10	11 903 907	39 234 115	1 437 130	245 259	198 272	2 439 720	61 661	469 856	2 568 271	114 100	438 387
	20	11 903 907	38 710 912	1 541 984	169 147	198 272	2 071 051	34 530	450 386	2 574 923	145 585	476 959
	28	11 903 907	38 923 116	1 542 084	165 163	198 272	3 710 162	4 626	454 919	2 578 979	240 451	447 256
Mai	10	11 903 907	39 471 846	1 527 378	165 163	198 272	1 693 587	2 700	458 209	2 584 643	56 934	464 542
	19	11 903 907	39 527 669	1 527 479	179 109	198 272	1 098 283	5 700	450 675	2 595 705	17 014	483 011
	31	11 903 907	39 488 042	1 527 478	271 465	198 272	2 761 518	25 361	446 101	2 605 918	364 659	489 653
Juin	9	11 903 907	39 894 805	1 527 471	267 342	198 272	2 770 375	2 473	447 249	2 613 369	84 114	515 278
	20	11 903 907	40 593 110	1 527 571	260 821	198 272	1 361 671	22 368	455 595	2 599 261	15 930	554 893
	30	11 903 907	41 293 040	1 527 769	246 190	198 272	1 640 862	4 754	446 799	2 611 039	401 532	492 912
Juillet	10	11 903 907	40 376 036	1 645 096	210 157	198 272	1 639 259	12 521	453 676	2 614 429	51 593	517 606
	20	11 903 907	40 458 976	1 645 196	210 157	198 272	1 190 204	9 891	471 264	2 609 530	31 532	578 578
	31	11 903 907	40 268 303	1 645 296	168 665	198 272	1 937 752	66 011	479 433	2 609 964	211 378	551 674
Août	10	11 903 907	41 208 358	1 645 296	168 665	198 272	1 891 076	250	484 617	2 616 234	121 206	533 138
	18	11 903 907	41 911 817	1 645 296	117 688	198 272	945 331	44 490	551 699	2 560 679	162 055	539 746
	31	11 903 907	40 371 607	1 734 219	127 236	198 272	1 891 721	613	547 949	2 571 217	292 960	536 092
Sept.	8	11 903 907	41 061 002	1 734 219	127 236	198 272	1 862 430	11 180	549 142	2 584 554	68 338	553 269
	20	11 903 907	41 117 613	1 734 318	127 236	198 272	1 443 425	0	542 678	2 582 744	121 834	593 347
	29	11 903 907	42 317 167	1 732 658	405 482	198 272	397 421	100 418	528 793	2 593 470	230 004	569 070
Oct.	10	11 903 907	41 189 550	1 732 658	405 482	198 272	298 041	1 730	515 405	2 588 335	53 646	568 980
	20	11 903 907	41 241 850	1 732 758	405 482	198 272	0	2 750	515 318	2 596 172	43 541	607 574
	31	11 903 907	41 192 455	1 732 758	388 245	198 272	697 782	0	449 049	2 617 554	263 605	600 530
Nov.	10	11 903 907	40 965 952	1 732 858	282 251	198 272	827 619	5 800	532 604	2 556 077	77 796	606 553
	20	11 903 907	40 530 983	1 732 958	283 430	198 272	947 597	1 233	511 554	2 569 932	14 961	615 390
	30	11 903 907	42 043 866	1 732 958	283 746	198 272	518 344	27 900	529 052	2 548 285	245 116	616 331
Déc.	8	11 903 907	42 871 664	1 732 958	203 347	198 272	1 246 491	2 540	526 305	2 563 284	83 686	629 360
	20	11 903 907	43 276 744	1 854 022	311 022	198 272	1 097 507	27 290	505 388	2 558 543	76 143	655 120
	29	11 903 907	41 812 616	1 687 694	408 188	173 654	1 436 156	4 727	511 832	2 552 100	429 239	1 089 242

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 en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue</i>				
<i>En milliers de francs</i>						
28 660 081	2 234 595	410 697	3 125 000	25 751 526	109 000	60 290 899
27 643 081	2 620 336	319 367	1 430 000	25 772 279	109 000	57 894 063
28 175 950	2 744 391	586 992	2 990 000	25 816 742	109 000	60 423 075
27 639 112	1 955 182	362 672	2 135 000	25 871 811	109 000	58 072 777
27 195 252	2 457 519	451 587	1 645 000	25 926 847	109 000	57 785 205
27 906 546	2 552 803	583 883	1 525 000	25 976 458	109 000	58 653 690
27 639 309	2 529 627	315 222	2 175 000	26 116 158	109 000	58 884 316
27 062 332	2 310 814	636 727	2 270 000	26 189 342	109 000	58 578 215
27 942 411	3 370 820	365 575	2 865 000	26 224 925	109 000	60 877 731
27 613 688	2 455 425	408 665	2 230 000	26 293 900	109 000	59 110 678
27 061 009	2 255 326	717 275	1 790 000	26 345 046	109 000	58 277 656
27 884 915	2 394 289	714 277	2 690 000	26 375 454	110 000	60 168 935
27 164 293	2 549 675	281 258	2 020 000	26 401 955	110 000	58 527 181
26 894 886	2 608 264	376 809	1 520 000	26 476 865	110 000	57 986 824
27 533 448	2 502 834	609 649	2 820 000	26 506 443	110 000	60 082 374
27 381 162	2 364 646	324 584	3 480 000	26 564 263	110 000	60 224 655
26 917 002	2 487 518	444 634	2 925 000	26 609 245	110 000	59 493 399
28 105 516	3 411 593	432 244	2 090 000	26 617 723	110 000	60 767 076
27 532 092	2 782 596	570 549	1 960 000	26 667 315	110 000	59 622 552
26 951 505	2 547 652	418 276	2 540 000	26 740 074	110 000	59 307 507
27 648 221	2 578 046	738 824	2 110 000	26 855 564	110 000	60 040 655
27 116 980	2 662 262	394 779	3 585 000	26 901 998	110 000	60 771 019
26 910 514	2 603 529	386 468	3 635 000	26 935 469	110 000	60 580 980
27 466 479	2 369 197	617 550	2 615 000	26 997 567	110 000	60 175 793
27 341 616	2 518 752	355 641	3 295 000	27 032 540	110 000	60 653 549
26 724 260	2 901 129	398 325	3 135 000	27 096 660	110 000	60 365 374
27 748 990	3 096 819	510 338	2 315 000	27 195 515	110 000	60 976 662
27 254 647	2 376 689	394 560	2 125 000	27 195 110	110 000	59 456 006
26 872 287	2 636 677	422 156	1 940 000	27 266 504	110 000	59 247 624
27 609 104	2 420 210	835 986	1 740 000	27 328 857	110 000	60 044 157
27 298 928	2 719 775	388 268	1 790 000	27 382 718	110 000	59 689 689
26 909 542	2 702 644	476 668	1 700 000	27 411 363	110 000	59 310 217
28 148 767	2 575 315	898 385	1 470 000	27 445 310	110 000	60 647 777
28 458 917	2 444 026	609 067	2 850 000	27 489 804	110 000	61 961 814
29 506 935	2 628 564	712 103	1 950 000	27 556 356	110 000	62 463 958
30 892 226	4 034 981	1 117 040	1 350 000	24 505 108	110 000	62 009 355

2. Principaux postes du bilan, depuis 1961

(en fin d'année)

Actif

En fin d'année	Encaisse-or ¹	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse			Avances sur nantissement	Titres et participations	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 ⁴	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 ⁴	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 ⁴	—
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 ⁴	—
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 ⁴	—
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 ⁵	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 ⁵	—
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
1994	11 903,9	45 910,4	1 241,5	414,8	198,3	720,5	—	720,5	14,9	3 027,1	565,8	—	443,9
1995	11 903,9	41 812,6	1 687,7	408,2	173,7	1 436,2	—	1 436,2	4,7	3 063,9	429,2	—	678,4

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

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

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

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

⁵ Couverte par les réserves latentes sur l'encaisse-or.

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue				Ré-serves mini-males des banques	Engagements à terme ⁷	Comptes de régularisation	Ajustement de l'évaluation des devises	Capital-actifs et fonds de réserve	Provisions		Total du bilan	En fin d'année
		Total	dont Comptes de virements des banques en Suisse ⁶	Admi-nistra-tion fédérale	Comptes de vire-ments de banques à l'étran-ger						pour risques de change	autres		
En millions de francs	%	En millions de francs												
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	231,5	1 035,0 ⁹	293,5	—	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	98,0	1 035,0 ⁹	373,0	—	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	31,8	1 035,0 ⁹	357,3	—	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	25,6	1 035,0 ⁹	433,2	—	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	44,3	1 035,0 ⁹	602,0	—	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	34,4	1 035,0 ⁹	389,0	—	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	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 ¹⁰	313,1	—	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	279,5	2 029,3 ¹¹	75,2	—	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	296,7	2 872,0 ¹¹	229,6	—	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	114,8	3 478,1 ¹¹	1 233,2	—	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	150,0	165,3 ¹¹	379,8	—	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	146,2	246,2	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 ⁸	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 ⁸	2 254,0	—	273,5	—	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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 ⁸	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
30 545,1	38,97	4 587,1	3 837,2	595,2	46,7	—	2 850,0	104,3	814,9	109,0	23 911,4	640,0	64 800,2	1994
30 892,2	38,53	5 152,0	4 035,0	917,4	43,3	—	1 350,0	119,4	—	110,0	22 958,4	650,0	62 009,4	1995

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

Avant 1995: comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse.

⁷ Jusqu'en 1980, réscriptions 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).

⁸ 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).

⁹ Comptes de virements de banques temporairement liés.

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

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

3. Principaux postes du bilan, depuis 1961

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

Actif

Année	Encaisse-or ¹	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse				Avances sur nantissement	Titres et participations	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 ⁵	—	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 ⁶	—	428,5	419,0	0,3	9,2	107,2	684,6	71,8
1980	11 903,9	20 802,0	—	4,8 ⁷	—	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 ⁸	95,3 ⁸	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	—	140,5	149,6	679,5	443,0	236,5 ⁹	—	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
1994	11 903,9	44 328,4	1 231,3	308,3	217,9	1 380,2	—	1 380,2	—	74,3	3 064,2	214,1
1995	11 903,9	40 432,5	1 577,9	288,3	197,6	1 658,0	—	1 658,0	—	18,0	3 064,7	147,8

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

² 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.

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

⁴ Moyenne de septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

⁵ Moyenne d'octobre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

⁶ Moyenne de janvier à mars, convertie en moyenne annuelle.

⁷ Moyenne d'août à décembre, convertie en moyenne annuelle.

⁸ Moyenne du 20 avril à décembre, convertie en moyenne annuelle.

⁹ Moyenne de septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Réserves mini-males des banques ¹¹	Engagements à terme ¹²	Année
		Total	dont Comptes de virements des banques en Suisse ¹⁰	Administration fédérale	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Comptes de virements de banques à l'étranger			
En millions de francs	%	En millions de francs								
6672,9	150,50	3 198,4	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ¹⁶	797,8 ¹⁷	397,8	1961
7358,9	144,23	2 593,5	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	1 035,0	399,4	1962
8002,8	134,37	2 348,7	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	1 035,0	399,1	1963
8638,6	128,27	2 426,0	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 496,3	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 ¹⁸	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 ¹⁴	801,7	21,5	12,1	132,3	919,1 ¹⁹	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 ¹³	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 ¹³	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 ¹³	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	10 062,8 ¹³	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	9 834,0 ¹³	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	34,4 ²⁰	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	13 001,1 ¹³	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	15 221,4 ¹³	10 484,9	2 443,9 ¹⁵	59,6	—	2 226,3	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,56	11 445,2 ¹³	7 860,6	1 234,2 ¹⁵	52,7	—	2 289,7	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	9 852,6 ¹³	7 254,2	901,3 ¹⁵	45,3	—	1 645,1	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	9 576,0 ¹³	7 701,8	904,6 ¹⁵	50,0	—	908,5	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	9 842,0 ¹³	8 147,2	1 447,9 ¹⁵	54,5	—	182,0	—	145,8 ²¹	1983
23 327,6	51,03	9 768,8 ¹³	8 333,3	1 237,2 ¹⁵	58,0	—	127,7	—	—	1984
23 676,7	50,28	10 296,4 ¹³	8 589,1	1 507,1 ¹⁵	66,7	—	111,1	—	—	1985
24 030,2	49,54	10 768,1 ¹³	8 971,5	1 607,4 ¹⁵	61,3	—	127,9	—	—	1986
24 831,4	47,94	11 067,9 ¹³	9 407,9	1 465,7 ¹⁵	65,5	—	128,8	—	—	1987
25 876,5	46,00	8 328,6 ¹³	5 856,9	2 209,0 ¹⁵	77,4	—	185,3	—	—	1988
26 482,5	44,95	5 453,9 ¹³	3 601,9	1 630,2 ¹⁵	78,2	—	143,6	—	—	1989
25 948,1	45,88	4 096,5 ¹³	3 069,1	858,0	82,5	—	86,9	—	547,2 ²²	1990
26 533,3	44,86	3 201,9 ¹³	2 865,8	149,0	92,4	—	87,4	—	690,6	1991
26 537,7	44,86	3 073,9 ¹³	2 665,3	214,8	92,6	—	96,7	—	736,0	1992
26 925,1	44,21	3 200,9 ¹³	2 758,3	269,8	103,4	—	60,7	—	5 027,5	1993
27 440,6	43,38	3 254,4 ¹³	2 789,3	296,3	116,4	—	48,7	—	4 584,7	1994
27 633,7	43,07	3 138,6 ¹³	2 622,3	253,3	123,4	—	48,5	—	2 328,6	1995

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

Avant 1995: comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse.

¹¹ 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.

¹² 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).

¹³ Avant 1995: y compris les chèques en circulation.

Depuis 1995: y compris les avoirs en comptes de virements de résidents n'appartenant pas au secteur bancaire et les chèques en circulation.

¹⁴ Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

¹⁵ 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).

¹⁶ Moyenne de fin juin à décembre, convertie en moyenne annuelle.

¹⁷ Moyenne de fin mars à décembre, convertie en moyenne annuelle.

¹⁸ Moyenne de janvier à début décembre, convertie en moyenne annuelle.

¹⁹ Moyenne de fin septembre à décembre, convertie en moyenne annuelle.

²⁰ Moyenne de janvier et février, convertie en moyenne annuelle.

²¹ Moyenne de janvier à août, convertie en moyenne annuelle.

²² Moyenne d'août à décembre, convertie en moyenne annuelle.

4. Résultats annuels, depuis 1988

Charges

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	En milliers de francs							
Charges d'exploitation	110 485	152 865	143 896	160 016	157 404	187 964	186 933	194 663
Autorités de la Banque	707	734	792	776	799	807	807	824
Personnel	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562	81 495	77 940
Locaux	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548	18 032	22 570
Equipements	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453	8 680	11 728
Frais généraux et frais de bureau	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566	4 155	4 437
Information et communication	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608	3 440	3 661	3 741
Imprimés et publications	731	852	850	1 118	1 232	1 142	961	1 056
Circulation des billets	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550	57 586	59 259
Divers	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896	11 556	13 108
Charges financières	141 546	95 233	155 225	126 479	133 950	364 017	258 575	167 615
Intérêts sur comptes de dépôt	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313	5 415	5 765
Intérêts à l'administration fédérale	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992	207 668	95 803
Amortissements sur les titres en portefeuille	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712	45 492	66 047
Amortissements sur les bâtiments	1 300	—	—	—	—	—	—	—
Charge extraordinaire	—	—	—	—	—	—	50 337	867
Amortissements sur les devises	—	—	3 976 820	—	—	—	2 338 891	3 531 448
Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—	—
Impôts	1 592	298	3 365	—	8 726	—	—	—
Attribution aux institutions de prévoyance	2 000	2 000	6 000	5 000	3 000	1 000	1 000	1 000
Augmentation de la provision pour égalisation des dividendes et des parts aux cantons	—	—	—	—	10 000	—	—	—
Augmentation de la provision pour divers	—	—	—	—	—	—	—	10 000
Attribution à la provision pour risques de change	1 807 669	2 793 303	2 494 209	2 420 560	1 846 842	1 653 172	877 643	1 763 559
Bénéfice annuel	7 593	7 593	7 593	607 593	608 405	607 999	607 999	150 198
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	605 093	605 905	605 499	605 499	147 698
Total	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378	5 819 350

Produits

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	En milliers de francs							
Recettes d'exploitation	6 663	6 251	6 123	6 556	14 147	17 824	15 340	8 925
Commissions	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920	3 465	2 359
Bâtiments	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715	5 739	6 295
Divers	445	467	397	367	292	11 189	6 136	271
Recettes financières	2 064 222	3 045 041	2 804 165	3 313 092	2 754 180	2 796 328	1 967 147	2 278 977
Devises	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724	1 672 285	1 980 660
Escompte	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996	—	—
Papiers monétaires	—	—	—	—	11 162	59 011	57 165	55 519
Avances sur nantissement	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795	2 009	917
Portefeuille de titres	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940	228 668	238 114
Comptes correspondants en Suisse	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862	7 021	3 767
Réévaluation des devises	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640	764 100	—	—
Prélèvement sur le compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	—	—	3 060 814	—	—	—	2 338 891	814 922
Prélèvement sur la provision pour risques de change	—	—	916 006	—	—	—	—	2 716 526
Total	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967	3 578 252	4 321 378	5 819 350

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	1994	1995
1936	9 septembre	2	3	Janvier	11,7	10,4	9,7	7,5	6,2	5,6
	26 novembre	1½	2½	Février	11,0	10,1	9,4	7,7	6,3	5,4
1957	15 mai	2½	3½	Mars	10,9	10,8	10,5	7,4	6,2	5,6
1959	26 février	2	3	Avril	11,5	10,5	10,6	7,4	6,1	5,4
1964	3 juillet	2½	3½	Mai	10,8	10,0	11,2	7,2	6,2	5,3
1966	6 juillet	3½	4	Juin	11,0	9,9	11,3	7,2	6,1	5,1
1967	10 juillet	3	3¾	Juillet	11,0	9,6	10,5	6,8	6,1	4,6
1969	15 septembre	3¾	4¾	Août	10,4	10,1	9,8	6,9	6,0	5,1
1973	22 janvier	4½	5¼	Septembre	9,5	10,1	9,4	6,9	5,7	4,9
1974	21 janvier	5½	6	Octobre	9,7	10,0	8,1	6,6	5,7	4,1
1975	3 mars	5	6	Novembre	10,2	9,5	8,4	6,7	5,6	4,3
	20 mai	4½	5½	Décembre	10,8	9,9	8,0	6,4	5,6	4,2
	25 août	4	5	Moyenne annuelle	10,7	10,1	9,7	7,1	6,0	5,0
	29 septembre	3½	4½							
	29 octobre	3	4							
1976	13 janvier	2½	3½							
	8 juin	2	3							
1977	15 juillet	1½	2½							
1978	27 février	1	2							
1979	5 novembre	2	3							
1980	28 février	3	4							
1981	3 février	3½	4½							
	20 février	4	5½							
	11 mai	5	6½							
	2 septembre	6	7½							
	4 décembre	6	7							
1982	19 mars	5½	7							
	27 août	5	6½							
	3 décembre	4½	6							
1983	18 mars	4	5½							
1987	23 janvier	3½	5							
	6 novembre	3	4½							
	4 décembre	2½	4							
1988	1 ^{er} juillet	2½	4½							
	26 août	3	5							
	19 décembre	3½	5½							
1989	20 janvier	4	6							
	14 avril	4½	7							
	26 mai	4½	1							
	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								
1994	15 avril	3½								
1995	31 mars	3								
	14 juillet	2½								
	22 septembre	2								
	15 décembre	1½								

¹ Depuis le 26 mai 1989, le taux lombard est fixé chaque jour selon l'évolution de la rémunération de l'argent au jour le jour (un point au-dessus de la moyenne des taux observés les deux jours précédents pour l'argent au jour le jour; depuis le 14 décembre 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 1995

- Février** Depuis le 1^{er} février, les banques sont tenues d'annoncer à la Banque nationale les émissions d'emprunts en francs suisses. Cette obligation repose sur la version révisée de la loi sur les banques, version qui est entrée en vigueur à la même date, et remplace les dispositions appliquées jusque-là aux exportations de capitaux (voir page 47).
- La Banque nationale participe, en apportant une promesse de substitution de 120 millions de dollars, à la ligne de crédit à court terme octroyée par la BRI au Mexique (voir page 55).
- Après le Conseil des Etats, le Conseil national approuve la participation de la Suisse à la facilité d'ajustement structurel renforcée et prolongée (FASR II) du FMI (voir page 56). Des crédits sont accordés au titre de la FASR II depuis février 1994.
- Mars** La Banque nationale ramène son taux de l'escompte de 3,5% à 3% avec effet au 31 mars (voir pages 9 et 42).
- Le Conseil des Etats approuve la prorogation pour une durée de dix ans, soit jusqu'à la mi-juillet 2005, de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales. Le 15 décembre 1994, le Conseil national s'était déjà prononcé en faveur de cette prorogation.
- Avril** La Banque nationale participe à un crédit relais de la BRI en faveur de l'Argentine en accordant une promesse de substitution de 35 millions de dollars au maximum (voir page 55).
- Juin** Le Département fédéral des finances conclut l'accord entre la Confédération suisse et le FMI sur la participation de la Suisse à la FASR II (voir page 56). En outre, le contrat de prêt entre la Banque nationale et le FMI entre en vigueur le 22 juin.
- Juillet** Avec effet au 14 juillet, la Banque nationale réduit de 3% à 2,5% son taux de l'escompte (voir pages 9 et 42).
- Septembre** La Banque nationale abaisse son taux de l'escompte à 2% à compter du 22 septembre (voir pages 9 et 42).
- Décembre** Avec effet au 15 décembre, la Banque nationale ramène son taux de l'escompte à 1,5% (voir pages 9 et 42).
- La Direction générale de la Banque nationale décide, en accord avec le Conseil fédéral, de poursuivre en 1996 la politique monétaire menée en 1995. Elle se propose d'augmenter en 1996 la monnaie centrale désaisonnalisée à un rythme de nouveau supérieur à 1%. Comme précédemment, la Banque nationale se réserve la possibilité de s'écarter de son objectif monétaire en cas de graves perturbations sur les marchés des changes, de l'argent ou des capitaux (voir pages 8ss).

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

(Situation au 1^{er} janvier 1996)

Conseil de banque (période administrative 1995—1999)

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

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

Eduard Belsler, Liestal, conseiller d'Etat, directeur de l'économie publique et de la santé publique du canton de Bâle-Campagne, vice-président

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

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

Christiane Brunner, Genève, conseillère aux Etats, co-présidente de l'Union syndicale suisse, présidente du Syndicat FTMH

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

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

Pierre Darier, Cologny, de MM. Darier, Hentsch & Cie, banquiers privés

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

* Hugo Fasel, St-Ours, conseiller national, président de la Confédération des syndicats chrétiens de Suisse

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

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

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

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

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

Claudio Generali, Gentilino, président du conseil d'administration de la Banque du Gothard

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

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

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

* Eugen Hunziker, Zurich, président de la délégation de l'administration de la Fédération des coopératives Migros

* Joseph Iten, Hergiswil, avocat et notaire

Yvette Jaggi, Lausanne, syndique de Lausanne

* François Jeanneret, Saint-Blaise, avocat

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

Andres F. Leuenberger, Riehen, président de l'Union suisse du commerce et de l'industrie (Vorort), vice-président de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche SA

- * Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département de l'économie publique du canton de Genève
Ursula Mauch, Oberlunkhofen
Margrit Meier, Gümligen, secrétaire dirigeante de l'Union syndicale suisse
Carlo de Mercurio, Lutry, président du conseil d'administration de CDM Hôtels & Restaurants SA
- * Félicien Morel, Belfaux, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg
- * Philippe Pidoux, Lausanne, conseiller national, avocat
Heinz Pletscher, Schleithem, président de la Société suisse des entrepreneurs, entrepreneur
- * Guido Richterich, Bottmingen, président de l'Union centrale des associations patronales suisses
Paul Rutishauser, Götighofen, membre du comité directeur de l'Union suisse des paysans, agriculteur
Kurt Schiltknecht, Zumikon, BZ Trust Aktiengesellschaft
Nikolaus Senn, Herrliberg, président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses
- * Peter Spälti, Hettlingen, président du conseil d'administration et président de la direction de Winterthur Société Suisse d'Assurances
Judith Stamm, Lucerne, conseillère nationale
Ulrich Zimmerli, Gümligen, conseiller aux Etats, professeur de droit public à l'Université de Berne
- * Elisabeth Zölch-Balmer, Berne, conseillère d'Etat, directrice de l'économie publique du canton de Berne

Comité de banque (période administrative 1995—1999)

Jakob Schönenberger, Kirchberg/SG, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall
Eduard Belser, Liestal, conseiller d'Etat, directeur de l'économie publique et de la santé publique du canton de Bâle-Campagne
Gianfranco Cotti, Locarno, président du conseil d'administration de la Banque Populaire Suisse, avocat et notaire
Melchior Ehrler, Riniken, conseiller national, directeur de l'Union suisse des paysans
Hans-Rudolf Früh, Bühler, président de l'Union suisse des arts et métiers
Yvette Jaggi, Lausanne, syndique de Lausanne
François Jeanneret, Saint-Blaise, avocat
Andres F. Leuenberger, Riehen, président de l'Union suisse du commerce et de l'industrie (Vorort), vice-président de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche SA
Margrit Meier, Gümligen, secrétaire dirigeante de l'Union syndicale suisse
Philippe Pidoux, Lausanne, conseiller national, avocat

Comités locaux (période administrative 1995—1999)

Aarau

Jürg Schatzmann, Baden, administrateur délégué et directeur de BAG Turgi, président
Ernst Frey-Burkard, Kaiseraugst, président du conseil d'administration d'Ernst Frey AG et de Helfenstein und Natterer AG, vice-président
Hans Keiser, Staufen, membre du conseil d'administration et directeur de Seetal Schaller AG

Bâle

Peter Wagner, Bâle, directeur général de Danzas Management SA, président
Peter Grogg, Bubendorf, président du conseil d'administration de Bachem Feinchemikalien AG, vice-président
vacant

Berne

Theodor Fässler, Mörigen, président du conseil d'administration de Mikron Holding SA, président
Karl Gnägi, Wohlen près Berne, président du conseil d'administration de Galactina AG, vice-président
Käthi Bangerter, Aarberg, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration et administratrice déléguée de Bangerter-Präzisionsteile AG

Genève

Gérard Fatio, Genève, directeur général de la SIP société genevoise d'instruments de physique, président
Alain Peyrot, Vézenaz, président du conseil d'administration et directeur général de Naef & Cie SA, vice-président
Claude Hauser, Versoix, directeur général de la Société coopérative Migros-Genève

Lausanne

Christian Seiler, Sion, administrateur délégué de Seiler Hôtel Zermatt SA, président
Hubert Barde, Le Mont-sur-Lausanne, directeur de Toni Romandie SA, vice-président
Pierre Baroffio, Renens, administrateur de Bobst SA

Lucerne

Kurt Babst, Willisau, président du conseil d'administration de la Fabrique de meubles Wellis SA, président
Gerry Leumann, Meggen, administrateur délégué d'Ebnöther Holding AG, vice-président
Hans-H. Gasser, Lungern

Lugano

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

Franco Donati, Tegna, président du conseil d'administration de IMV Invertomatic-Victron Holding SA, Systèmes d'Energie, vice-président

Corrado Kneschaurek, Muzzano, directeur de l'Hôtel du Lac-Seehof

Neuchâtel

Michel Soldini, Le Locle, président du conseil d'administration et directeur général de Bergeon & Cie SA, président

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

Vincent Lang, Porrentruy, vice-président du conseil d'administration et directeur de Louis Lang SA

Saint-Gall

Urs Bühler, Uzwil, président du conseil d'administration et président du directoire de Bühler SA, président

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

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

Zurich

Adolf Gugler, Zollikon, président du conseil d'administration d'Electrowatt SA, président

Vera Hotz-Kowner, Erlenbach, administratrice déléguée de Kowner Jakob AG, vice-présidente

Kurt E. Feller, Wollerau, président de la direction du groupe Rieter Holding SA

Commission de contrôle (période administrative 1995/1996)

Membres

Peter Blaser, Hünibach, président du conseil d'administration de l'Amtersparniskasse Thun, président

Gilbert Jobin, Delémont, vice-président

Hans Casanova, Rhäzüns

Suppléants

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

Francis Sauvain, Morges

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

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^{er} département (Zurich)

Chef du département

Markus Lusser, président de la Direction générale

Chargé des relations
avec la presse

Werner Abegg, sous-directeur

Suppléants du chef du
département

Peter Klauser, directeur

Georg Rich, directeur

Division économique

Georg Rich, directeur

Direction des études
économiques

Erich Spörndli, directeur

Recherches

Michel Peytrignet, sous-directeur

Conjoncture

Eveline Ruoss, sous-directrice

Direction des relations
monétaires internationales

Monique Dubois, directrice

Direction des études
bancaires

Urs W. Birchler, directeur

Etudes

Werner Hermann, sous-directeur

Marchés en francs suisses

Mauro Picchi, chef de division

Direction de la statistique

Christoph Menzel, directeur

Statistique monétaire

Robert Fluri, sous-directeur

Rudolf Urech, chef de division

Balance des paiements

Thomas Schlup, sous-directeur

Banque de données

et saisie des données

Rolf Gross, sous-directeur

Division juridique et services

Peter Klauser, directeur

Service juridique

Peter Merz, directeur

Service du personnel

Christine Breining, directrice adjointe

Beat Blaesi, sous-directeur

Institutions

de prévoyance

Peter Hadorn, directeur adjoint

Immeubles et services

techniques

Theo Birchler, sous-directeur

Rolf Gähwiler, chef de division

Révision interne

Ulrich W. Gilgen, directeur

Othmar Flück, sous-directeur

2^e département (Berne)

Chef du département	Hans Meyer, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Hans Theiler, directeur
Etat-major	Peter Trachsel, sous-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	Werner Beyeler, sous-directeur
Division des billets et monnaies (Caisse principale)	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur
Administration	vacant
Stockage	Beat Rytz, chef de division
Tri	Urs Locher, chef de division
Entretien	Urs Suter, chef de division

3^e département (Zurich)

Chef du département	Jean Zwahlen, membre de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Jean-Pierre Roth, directeur Christian Vital, directeur
Etat-major	Dewet Moser, sous-directeur
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	Walter Gautschi, sous-directeur
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	François Ryffel, 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 Roland Appl, suppléant du directeur
<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 René Elsener, 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 Hugo Bischof, suppléant du directeur

Agences

Les agences de la Banque nationale suisse sont gérées par d'autres établissements, principalement des banques cantonales, dans les localités suivantes: Altdorf, Appenzell, Bellinzone, Bienne, Coire, Delémont, Fribourg, Glaris, Hérisau, Liestal, Sarnen, Schaffhouse, Schwyz, Sion, Soleure, Stans, Thoune, 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 031 312 02 11; téléfax 031 312 19 53).

Composition et impression: Benteli SA, Wabern

