

**81<sup>e</sup> rapport de gestion 1988**



**81<sup>e</sup> rapport de gestion  
de la Banque nationale suisse 1988**

---



# 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	6
3. Politique monétaire de la Banque nationale	8
B. L'évolution de l'économie mondiale	
1. Conjoncture générale	12
2. Politiques monétaire et budgétaire	14
3. Marchés monétaire et financier	18
4. Endettement international et coopération monétaire	19
C. L'évolution économique en Suisse	
1. Conjoncture générale	21
2. Evolution monétaire	28
3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	40
D. Les opérations de la Banque nationale	
1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	45
2. Trafic des paiements	50
3. Services rendus à la Confédération	52
4. Résultats	54
E. Autorités et personnel de la Banque	64
F. Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	68
G. Annexes	71



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

## 1. Environnement international

Contrairement aux craintes très largement répandues, le krach boursier d'octobre 1987 et la chute des cours du dollar qui a suivi n'ont pas entraîné un ralentissement de l'activité économique dans les pays industrialisés. L'accélération de la conjoncture, qui se dessinait déjà en 1987, s'est en effet renforcée. En termes réels, le produit national brut des Etats membres de l'OCDE a progressé d'environ 4%, contre 3,3% en 1987. Entre ces pays, les écarts de croissance ont fléchi par rapport aux années précédentes. Le renchérissement s'est toutefois accru quelque peu dans la plupart des pays. Le taux annuel moyen d'inflation pour la zone de l'OCDE a passé de 3,2% en 1987 à 3,8% l'année suivante. Les prix des matières premières, à l'exception des produits pétroliers, ont augmenté vigoureusement, engendrant ainsi de sensibles poussées de renchérissement.

Accélération de la croissance économique et du renchérissement dans la zone de l'OCDE

Plusieurs facteurs ont contribué à l'accélération de la croissance économique. Après l'effondrement des cours des actions, les banques centrales de la plupart des pays de l'OCDE avaient assoupli leur politique monétaire pour lutter contre le danger d'un affaiblissement de la conjoncture et freiner la baisse du dollar sur les marchés des changes. Cet assouplissement a entraîné, au début de 1988, un repli des taux d'intérêt et, partant, stimulé la demande de biens et de services. La conjoncture a été également soutenue par des allègements fiscaux, consentis dans plusieurs pays, et par une nouvelle diminution des prix pétroliers.

Impulsions données par les politiques monétaire et fiscale

En 1988, les principales impulsions dont la demande a bénéficié sont venues des investissements. Dans de nombreux pays, les exportations ont contribué elles aussi sensiblement à l'accélération de la conjoncture. Quant à la consommation privée, elle a augmenté approximativement au même rythme qu'en 1987 dans les pays industrialisés.

Investissements et exportations, principaux éléments moteurs de la conjoncture

Selon des estimations provisoires de l'OCDE, le volume du commerce mondial s'est accru de quelque 9%, contre 5,5% l'année précédente. Cette forte progression reflète principalement la vive croissance des importations des pays industrialisés européens, du Japon et des pays asiatiques nouvellement industrialisés. Dans le domaine des balances courantes, le déficit des Etats-Unis a diminué légèrement, après avoir augmenté continuellement à partir de 1982, et l'excédent du Japon a fléchi. En Europe, des soldes actifs, notamment celui de la République fédérale d'Allemagne, ont enregistré de légères hausses, alors que le déficit britannique s'est creusé fortement.

Vive croissance du commerce mondial

Dans la plupart des pays de l'OCDE, la vigoureuse croissance de la production industrielle a engendré une hausse du taux d'utilisation des capacités et une progression de l'emploi. Une pénurie de main-d'œuvre qualifiée s'est fait sentir dans nombre de pays. Néanmoins, les taux de chômage n'ont fléchi notablement qu'aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Dans les pays de la CEE, les nouveaux emplois qui ont été créés ont correspondu généralement à l'augmentation du nombre des demandeurs d'emploi.

Forte utilisation des capacités de production et hausse de l'emploi

Evolution économique contrastée dans les pays en développement

Sur le plan économique, l'horizon est resté sombre pour les pays en développement et pour les pays nouvellement industrialisés, bien que quelques lueurs d'espoir soient apparues en 1988. La plupart des pays non exportateurs de pétrole d'Amérique latine ont pu accroître le produit de leurs exportations, grâce à la forte demande des pays industrialisés et à la hausse des prix d'importantes matières premières. Ainsi, le poids du service de la dette, par rapport aux recettes à l'exportation, a diminué légèrement. Toutefois, les problèmes économiques intérieurs se sont aggravés, en Argentine et au Brésil notamment. L'inflation a atteint des rythmes à quatre chiffres, et le revenu réel par habitant a fléchi. Des tendances à la récession sont apparues également dans les pays latino-américains et africains fortement dépendants des exportations de pétrole. La croissance économique réelle est restée un peu inférieure, dans la plupart des autres pays africains, à l'augmentation de la population. Seuls les pays asiatiques nouvellement industrialisés sont parvenus à renforcer vigoureusement leur croissance. Ils ont bénéficié en particulier du dynamisme de la demande japonaise.

Coopération économique: interventions coordonnées sur les marchés des changes

Les turbulences qui ont marqué les marchés financiers et les marchés des changes à l'automne de 1987 ont montré une fois encore combien les économies des pays industrialisés sont étroitement imbriquées. Face à cette toile de fond, les pays industrialisés ont réaffirmé leur volonté de coopérer sur le plan économique, volonté qui s'est traduite notamment par des interventions coordonnées sur les marchés des changes. Les autorités monétaires ont cherché ainsi à mettre un terme, au début de 1988, au glissement du dollar des Etats-Unis. Au deuxième trimestre, le cours plus restrictif de la politique monétaire américaine et la tendance à l'amélioration de la balance commerciale des Etats-Unis ont engendré un raffermissement du dollar. Ce mouvement de hausse a atteint, en été, une ampleur telle que les efforts des pays industrialisés pour réduire les déséquilibres extérieurs, toujours profonds, ont semblé menacés. Aussi les autorités monétaires se sont-elles employées à empêcher, par des interventions concertées sur les marchés des changes, la poursuite de la hausse du dollar.

Politique monétaire plus restrictive au second semestre

Au premier semestre de 1988, la politique monétaire des pays industrialisés a été en général plutôt expansionniste. Plusieurs banques centrales européennes ont toutefois resserré les rênes de leur politique vers le milieu de l'année. Les taux directeurs ont été relevés entre les mois de juin et d'août ainsi qu'en décembre. Les autorités monétaires ont ainsi réagi face aux dangers inflationnistes de nouveau accrus du fait de la forte expansion économique.

## 2. Evolution de l'économie suisse

Bonne conjoncture économique en Suisse

La croissance économique s'est renforcée en Suisse également. Le produit intérieur brut réel a augmenté d'environ 3%, soit à un rythme supérieur à celui de 1987. Au début de l'année, la plupart des instituts de recherches conjoncturelles s'atten-

daient, à la suite du krach boursier d'octobre 1987, à un affaiblissement des poussées conjoncturelles.

Un des faits les plus remarquables est la nette reprise que les exportations ont enregistrée grâce à la vive demande étrangère de biens d'équipement. Les impulsions d'origine intérieure sont venues principalement de la consommation privée et de la construction. L'activité a été particulièrement forte dans le secteur des constructions industrielles et artisanales, ce qui semble indiquer que les entreprises ont effectué des investissements de modernisation et de rationalisation, mais aussi accru leurs capacités de production. Les investissements en biens d'équipement ont augmenté une fois encore vigoureusement.

Augmentation des exportations et forte activité dans la construction

La production industrielle, qui s'était accrue sensiblement au second semestre de 1987, a continué à progresser. Le taux d'utilisation des capacités techniques a passé pour la première fois au-dessus du sommet qu'il avait atteint, au milieu de l'année 1980, pendant le cycle conjoncturel précédent. Dans l'industrie, l'emploi a toutefois stagné à son niveau de 1987. De nombreuses branches se sont plaintes d'une pénurie de main-d'œuvre qualifiée. L'effectif des personnes occupées dans la construction et dans le secteur des services a augmenté de nouveau vigoureusement. Au total, le nombre des chômeurs, déjà faible, a poursuivi son mouvement de repli, alors que celui des places vacantes dépassait nettement son niveau de l'année précédente.

Hausse du taux d'utilisation des capacités et de l'emploi

La vive demande intérieure a entraîné un fort accroissement du volume des importations, de sorte que le déficit de la balance commerciale s'est creusé sensiblement. L'excédent traditionnel des services ayant simultanément fléchi, le solde actif de la balance courante a diminué.

Accroissement du déficit commercial

Sur le marché monétaire, les taux d'intérêt se sont repliés au début de l'année, car la Banque nationale n'a adapté que graduellement l'offre de monnaie centrale à la baisse que la demande a enregistrée à la suite de l'introduction des nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires et de l'extension du système de paiements interbancaires SIC. Les taux à court terme ont ensuite augmenté pour atteindre de nouveau, vers le milieu de l'année, le niveau observé un an auparavant. Les mouvements rapides des rémunérations servies sur le marché monétaire n'ont guère eu de répercussions sur les taux à long terme. En moyenne annuelle, le rendement moyen des obligations fédérales est resté à peu près à son niveau de 1987.

Fluctuations des taux à court terme, mais stabilité des rémunérations à long terme

Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement a passé, en moyenne annuelle, de 1,4% en 1987 à 1,9% l'année suivante. Cette accélération s'explique avant tout par l'évolution dans le secteur des services. En revanche, les prix des produits pétroliers, qui ont diminué, ont exercé une influence modératrice sur le renchérissement. Dans l'ensemble, les prix des biens importés n'ont guère varié, alors que ceux des marchandises suisses ont augmenté de 2,6%.

Légère accélération du renchérissement

### 3. Politique monétaire de la Banque nationale

Fondements et mise en œuvre de la politique monétaire

La Banque nationale poursuit une politique visant la stabilité des prix en Suisse, dans la moyenne période, tout en permettant à l'économie de croître à un rythme proche du plein-emploi. Pour atteindre cet objectif ultime, elle estime qu'il faut augmenter la monnaie centrale, à moyen terme, d'environ 2% par an. En fixant son objectif monétaire annuel, la Banque nationale tient compte également de la situation économique et des perspectives pour l'année à venir.

Objectif monétaire pour 1988

Pour 1988, la Direction générale de la Banque nationale avait annoncé un objectif monétaire sous forme d'une croissance de 3% de la monnaie centrale ajustée. Elle voulait ainsi montrer clairement au public qu'elle entendait maintenir, en 1988, le cours qu'elle avait donné à sa politique l'année précédente. En décembre 1987, donc peu après le krach boursier et tandis que le dollar s'affaiblissait rapidement, on pouvait à juste titre craindre un fort ralentissement de la conjoncture l'année suivante, ce qui ne plaidait certainement pas pour un resserrement de la politique monétaire. Au moment où elle fixait son objectif, la Banque nationale savait toutefois que l'introduction des nouvelles prescriptions sur les liquidités bancaires et la généralisation du système électronique de paiements interbancaires SIC allaient sans doute réduire la demande de monnaie centrale. Aussi avait-elle souligné que son objectif pour 1988 avait plus que jamais le caractère d'une ligne directrice.

Impossibilité d'atteindre, en chiffres, l'objectif fixé pour 1988

Dès le début de l'année, la demande de liquidités des banques a reculé fortement. Dans ces conditions, la Banque nationale a dû adapter l'offre de monnaie pour maintenir sa politique dans une ligne conforme à l'esprit de son objectif. En 1988, la monnaie centrale a par conséquent reculé en moyenne de 3,9%, et les avoirs en comptes de virements, de près de 34%. Au quatrième trimestre, ceux-ci étaient même inférieurs de plus de moitié au niveau observé un an auparavant. Cette forte diminution s'explique avant tout par les nouvelles prescriptions légales sur les liquidités des banques, bien que l'extension du SIC ait aussi joué un rôle non négligeable, mais difficilement mesurable.

Nouvelles dispositions légales sur les liquidités bancaires

Pour satisfaire, sous les anciennes dispositions légales, aux exigences en matière de liquidité de caisse, chaque banque devait détenir un volume de disponibilités proportionnel à ses engagements à court terme. En pratique toutefois, le respect de ces dispositions ne pouvait être contrôlé qu'en fin de mois. A la fin de 1987 par exemple, le volume exigé des disponibilités s'élevait à quelque 18 milliards de francs. Les nouvelles prescriptions sur la liquidité de caisse, entrées en vigueur le 1er janvier 1988, exigent que chaque établissement soumis à la loi sur les banques garde en moyenne, entre le 20 de chaque mois et le 19 du mois suivant, des disponibilités atteignant au moins 2,5% de la somme formée de la totalité de ses engagements à vue et à terme (jusqu'à 30 jours d'échéance) ainsi que de 20% de ses livrets, carnets et comptes d'épargne et de dépôt. Sur l'ensemble de l'année 1988, les banques suisses ont ainsi dû détenir en moyenne au moins 4,5 milliards de francs de

disponibilités. En fait, elles sont demeurées plus liquides que la loi ne le demandait, puisque le volume de leurs disponibilités s'est élevé en moyenne à 9,6 milliards de francs, dont 3 milliards en espèces, 0,8 milliard en comptes de chèques postaux et 5,8 milliards en comptes de virements à la Banque nationale.

L'introduction de ces nouvelles dispositions a modifié le comportement des banques. En fin de mois, celles-ci n'ont plus demandé les liquidités supplémentaires dont elles avaient besoin, sous l'ancienne réglementation, pour satisfaire aux prescriptions légales. Seules certaines pointes de la demande d'avoirs en comptes de virements ont été encore observées lors des échéances trimestrielles, des banques désirant publier leur bilan avec une liquidité de caisse élevée. Comme la Banque nationale a couvert, en 1988, ces besoins dits de «window-dressing», le taux d'intérêt de l'argent au jour le jour est demeuré beaucoup plus stable que les années précédentes. En particulier, les bonds que ce taux enregistrerait lors des échéances mensuelles — il atteignait souvent plus de 50% en fin de mois — ont disparu.

Diminution de la demande des banques en fin de mois...

Les banques ont réduit leur demande d'avoirs en comptes de virements non seulement aux échéances, mais aussi dans le courant du mois. Cette baisse s'explique par le fait que les nouvelles prescriptions exigent moins de liquidités légales que les anciennes qui, pourtant, ne faisaient l'objet d'un contrôle qu'en fin de mois. En effet, comme la Banque nationale n'était pas prête à fournir, sous forme de crédits à un ou deux jours, toutes les disponibilités que le système bancaire désirait, celui-ci était forcé de s'en procurer une partie à plus long terme, donc de conserver des liquidités durant le mois. Temporairement, la dotation du marché monétaire en liquidités était ainsi trop abondante, ce qui se traduisait par une rémunération de l'argent au jour le jour très basse, voire nulle. En outre, grâce à la généralisation du SIC, les banques ont pu effectuer leurs paiements avec moins de monnaie centrale qu'auparavant. Sous l'ancien système de paiements, elles ne pouvaient pas connaître l'état exact de leur compte de virements avant la clôture journalière, d'où la nécessité pour elles de détenir un coussin de liquidités de précaution. Aujourd'hui, chaque banque étant continuellement renseignée sur sa position dans le courant de la journée, cette demande supplémentaire a en grande partie disparu, bien que le SIC requière un montant non négligeable d'avoirs en comptes de virements pour pouvoir fonctionner dans de bonnes conditions. En effet, le SIC est un système où les paiements sont effectués individuellement et non un système de compensation dans lequel seuls les soldes finaux sont passés en comptes de virements.

...et dans le courant du mois

Face à cette chute brutale de la demande des banques, la Banque nationale a réagi avec prudence. En janvier, elle n'a pas réduit plus rapidement que d'habitude les liquidités qu'elle avait mises à la disposition du système bancaire pour l'échéance annuelle. Elle a agi ainsi pour laisser aux banques le temps de s'habituer au nouvel environnement légal et pour empêcher l'apparition d'une pointe dans la demande de liquidités à la fin de ce mois. A partir de février et jusqu'au début de juin, l'offre de monnaie centrale a été abaissée graduellement, au rythme d'environ 500 millions

Réduction graduelle de l'offre de monnaie au premier semestre

de francs par quinzaine. Les taux d'intérêt à court terme, qui étaient tombés très bas à la fin de janvier — le taux à un mois s'inscrivait en effet à moins de 1% — ont alors augmenté peu à peu pour retrouver, dès le mois de juin, le niveau observé un an auparavant. A la fin du printemps, alors que les comptes de virements évoluaient entre 5 et 5,5 milliards de francs, la Banque nationale a stoppé le mouvement de contraction des liquidités, afin de pouvoir évaluer, sur une plus longue période, les effets sur le marché de la politique menée jusque-là.

Raisons de la réaction prudente de la Banque nationale au premier semestre

Cette attitude de l'institut d'émission, qui peut paraître trop prudente après coup, a été jugée opportune, pour plusieurs raisons. Dans le climat de pessimisme qui régnait au lendemain du krach boursier, et alors que l'évolution conjoncturelle demeurait toujours incertaine, une trop forte contraction de l'offre monétaire aurait risqué de créer une appréciation exagérée du franc sur les marchés des changes et de déclencher un début de récession en Suisse. En outre, la Banque nationale ne pouvait estimer avec précision l'importance de la diminution de la demande de liquidités. Elle n'a cependant pas voulu changer la mise en œuvre de sa politique et se fixer, même temporairement, un objectif en termes de taux d'intérêt. Si elle avait modifié sa stratégie, les banques auraient sans doute ramené leurs disponibilités à un minimum puisque, en cas de manque subit de monnaie centrale, elles auraient pu se refinancer sans contrainte auprès de l'institut d'émission. Lorsque la Banque nationale aurait voulu revenir à sa méthode traditionnelle et contrôler de nouveau directement la masse de monnaie centrale, elle se serait heurtée à des difficultés. Le volume des avoirs en comptes de virements aurait été sans doute trop faible pour assurer le bon fonctionnement du SIC sans un recours systématique aux crédits de refinancement de l'institut d'émission. Pour éviter de tels problèmes, la Banque nationale a préféré réduire son offre de monnaie par étapes et utiliser le niveau des taux d'intérêt à court terme comme un indicateur et non comme un objectif de sa politique. Compte tenu des incertitudes auxquelles elle était confrontée, ce processus a naturellement ralenti le retour des taux d'intérêt vers un niveau plus normal.

Retour à une situation plus normale au second semestre

La diminution du besoin de liquidités a été moins rapide et moins prononcée au second semestre qu'au premier. Entre la mi-juin et la fin de l'année, le volume des avoirs en comptes de virements a passé, en dehors des échéances trimestrielles, de 5,5 milliards à 4 milliards de francs. Au mois de juillet toutefois, les banques ont augmenté temporairement leurs disponibilités en raison d'une extension du SIC. Une catégorie de paiements interbancaires, qui avait jusqu'alors été traitée par bandes magnétiques, a été directement prise en charge par le SIC, ce qui a accru de plus de 100 000 unités le nombre moyen des paiements passant quotidiennement par ce système. Ayant rencontré des difficultés techniques pour s'adapter à cette généralisation, quelques établissements ont eu besoin de davantage de liquidités pour assurer leurs paiements, d'où un gonflement de la demande du système bancaire tout entier. Ce processus d'adaptation terminé, les avoirs en comptes de virements sont revenus à un niveau plus normal.

Dans l'ensemble de l'année, la politique monétaire a été en moyenne légèrement moins rigoureuse que prévu. Au premier semestre en particulier, la Banque nationale n'a réagi qu'avec un certain retard à la baisse de la demande, comme le montre la chute des taux d'intérêt à court terme durant cette période. Dès le mois de juin, une fois la majeure partie de l'ajustement réalisée, la politique monétaire a retrouvé un cours plus conforme à ce qui était désiré. Durant l'été et une partie de l'automne, les taux d'intérêt à court terme ont évolué entre 3,4% et 4%, soit à un niveau comparable à celui de l'année précédente. La politique monétaire est devenue plus restrictive, à partir du mois de novembre, et les taux d'intérêt ont passé au-dessus de 4%. En dépit de cette correction, la Banque nationale a été, en 1988 comme en 1987 déjà, moins rigoureuse qu'elle ne l'avait envisagé initialement.

Degré de rigueur de la politique monétaire en 1988

Dans ces conditions, et vu l'état de présurcharge caractérisant l'économie suisse, il était normal que la Banque nationale désire revenir le plus rapidement possible à un rythme de croissance monétaire compatible avec son objectif ultime. C'est pourquoi la Direction générale, d'entente avec le Conseil fédéral, s'est fixé comme objectif monétaire pour 1989 une croissance de 2% de la monnaie centrale. L'objectif est défini comme la moyenne des taux de croissance de la monnaie centrale désaisonnalisée, mais ces taux, pour éviter les effets de base résultant de l'évolution en 1988, sont calculés chaque mois par rapport au niveau moyen de cet agrégat au quatrième trimestre de 1988 et annualisés. Comme les précédents, cet objectif a le caractère d'une ligne directrice. En particulier, l'adaptation aux nouvelles prescriptions régissant les liquidités bancaires et au système électronique de paiements interbancaires SIC n'est peut-être pas totalement achevée. La Direction générale se réserve de s'écarter de son objectif si cela devait paraître opportun.

Objectif monétaire pour 1989

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

### 1. Conjoncture générale

Croissance économique élevée dans les pays industrialisés

Dans les grands pays industrialisés, la croissance économique s'est accélérée, contrairement à la plupart des prévisions faites après le krach boursier. Selon des estimations provisoires, le produit national brut réel des pays de l'OCDE a augmenté en moyenne de 4%, soit à un rythme qui n'avait plus été observé depuis 1984. Il avait progressé de 3,3% en 1987.

Le commerce extérieur, moteur de l'expansion aux Etats-Unis

Après six années d'expansion, l'économie des Etats-Unis a enregistré encore une légère accélération. La croissance du produit national brut a passé, en termes réels, de 3,4% en 1987 à 3,7% l'année suivante. Elle aurait été de quelque 0,4 point plus élevée, sans les répercussions de la sécheresse sur la production agricole. Grâce à la sensible progression des exportations, le commerce extérieur a été le principal soutien de la conjoncture américaine. Les investissements en biens d'équipement ont eux aussi augmenté nettement, alors que les constructions — logements et bâtiments industriels — n'ont guère varié d'une année à l'autre.

Forte demande intérieure au Japon

Au Japon, l'accélération de l'expansion économique a été particulièrement forte, puisque le produit national brut réel a augmenté de 5,8%, contre 4,3% en 1987. Une fois encore, ce taux est le plus élevé de tous les rythmes de croissance des grands pays industrialisés. La demande intérieure a été le principal moteur de la conjoncture. L'économie japonaise, à vocation exportatrice, a mis davantage l'accent sur le marché intérieur; cette mutation s'explique par plusieurs raisons. Au cours de l'exercice budgétaire 1987, le gouvernement japonais a adopté un programme destiné à relancer la construction, programme dont les impulsions se sont étendues à l'année 1988 également. En outre, de fortes hausses de salaires et des allègements fiscaux ont stimulé la consommation. Les effets de ces deux facteurs ont été encore renforcés par un net accroissement des investissements en biens d'équipement, les capacités de production ayant été relevées en vue de répondre à la progression de la demande intérieure.

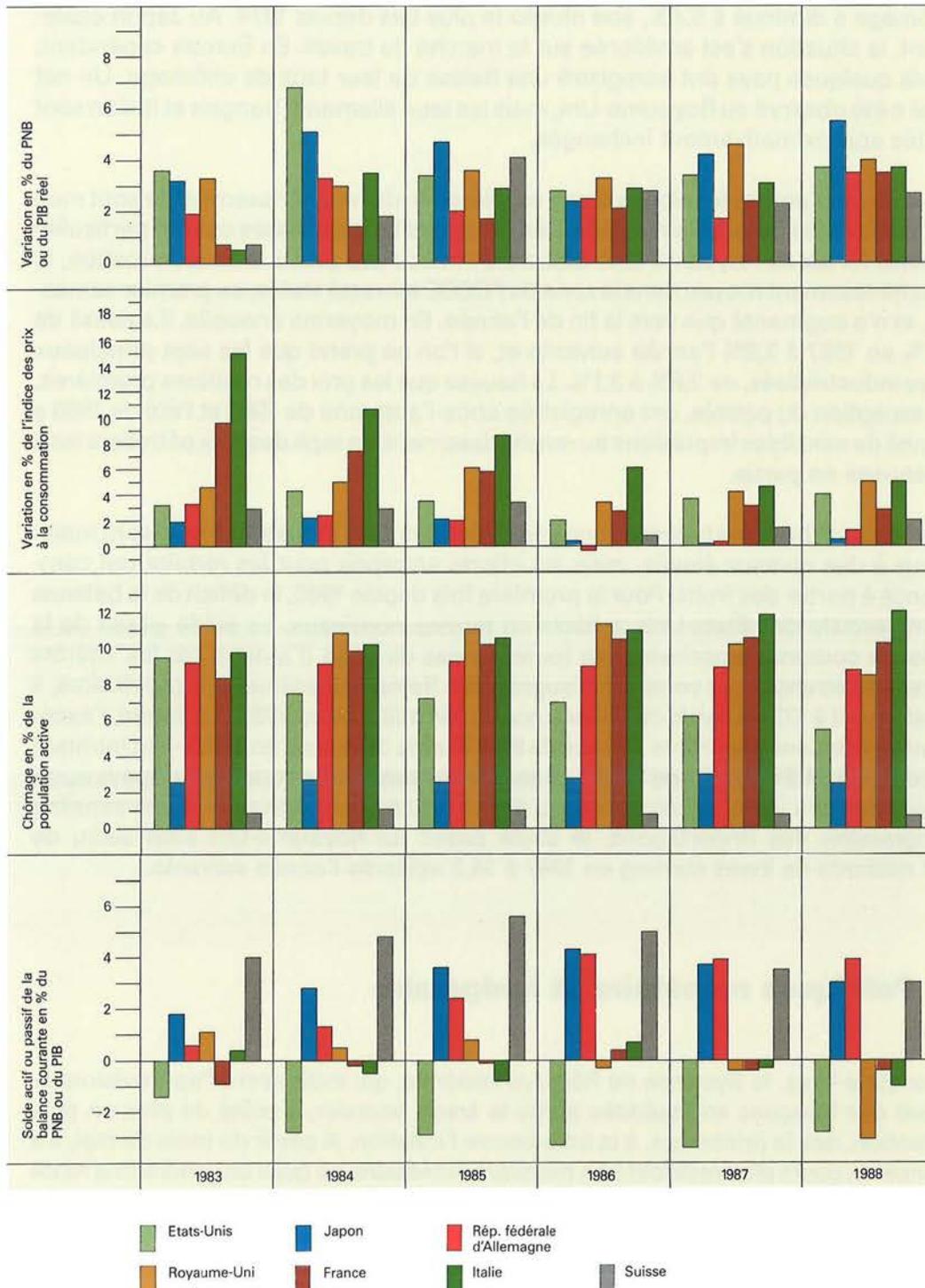
Conjoncture européenne: assise plus large qu'en 1987

En Europe, la conjoncture a bénéficié d'une assise plus large par rapport à l'année précédente. Outre la consommation privée, qui a augmenté encore de quelque 3%, les investissements du secteur privé en biens d'équipement et en constructions industrielles et artisanales ont progressé nettement d'une année à l'autre. Grâce à un environnement international favorable, les exportations ont stimulé elles aussi la conjoncture. En volume, les importations se sont toutefois accrues davantage que les exportations, de sorte que la contribution du commerce extérieur à la croissance a été négative, en 1988 comme l'année précédente.

Croissance toujours vive au Royaume-Uni

S'inscrivant à quelque 3,5%, la croissance réelle en République fédérale d'Allemagne, en France et en Italie a atteint un rythme nettement supérieur à celui de 1987. Au Royaume-Uni, elle a fléchi légèrement, du fait de la forte expansion des importations, mais s'est inscrite encore à 4% environ, dépassant ainsi, une nouvelle fois, les taux de tous les autres pays européens.

Indicateurs économiques dans les principaux pays



Hausse de l'emploi dans tous les pays de l'OCDE, mais repli non généralisé des taux de chômage

Grâce à la bonne conjoncture, l'emploi a continué sa progression dans presque tous les pays de l'OCDE. Aux Etats-Unis, il s'est accru d'environ 2%, et le taux de chômage a diminué à 5,4%, son niveau le plus bas depuis 1974. Au Japon également, la situation s'est améliorée sur le marché du travail. En Europe cependant, seuls quelques pays ont enregistré une baisse de leur taux de chômage. Un net repli a été observé au Royaume-Uni, mais les taux allemand, français et italien sont restés approximativement inchangés.

Tendance à la hausse du renchérissement dans la zone de l'OCDE

Au cours de l'année, les signes d'une accélération du renchérissement se sont multipliés dans les pays industrialisés. Les pressions inflationnistes ont été particulièrement fortes au Royaume-Uni. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement moyen dans la zone de l'OCDE est resté stable, au premier semestre, et n'a augmenté que vers la fin de l'année. En moyenne annuelle, il a passé de 3,2% en 1987 à 3,8% l'année suivante et, si l'on ne prend que les sept principaux pays industrialisés, de 2,8% à 3,1%. La hausse que les prix des matières premières, à l'exception du pétrole, ont enregistrée entre l'automne de 1986 et l'été de 1988 a donné de sensibles impulsions au renchérissement. Le repli des prix pétroliers les a atténuées en partie.

Première diminution du déficit commercial des Etats-Unis depuis 1980

Les déséquilibres des balances commerciales des pays industrialisés se sont maintenus à des niveaux élevés, mais les efforts entrepris pour les réduire ont commencé à porter des fruits. Pour la première fois depuis 1980, le déficit de la balance commerciale des Etats-Unis a fléchi en termes nominaux. Le solde passif de la balance courante américaine n'a toutefois pas diminué d'autant, car les intérêts versés à l'étranger ont continué d'augmenter. Selon des estimations provisoires, il s'est inscrit à 133 milliards de dollars, contre 154 milliards en 1987. Au Japon, l'excédent de la balance courante a passé de 87 milliards de dollars en 1987 — un montant record — à 79,5 milliards en 1988. Les soldes des balances courantes des pays européens ont peu varié, à l'exception du déficit britannique. A la suite d'une sensible progression des importations, le solde passif du Royaume-Uni s'est accru de 2,7 milliards de livres sterling en 1987 à 14,3 milliards l'année suivante.

## 2. Politiques monétaire et budgétaire

Resserrement de la politique monétaire américaine vers le milieu de l'année

Aux Etats-Unis, le Système de Réserve Fédérale, qui avait accru l'approvisionnement des banques en liquidités après le krach boursier, a prêté de plus en plus attention, dès le printemps, à la lutte contre l'inflation. A partir du mois de mai, il a donné un cours plus restrictif à sa politique monétaire, ce qui a engendré une nette hausse des taux d'intérêt à court terme aux Etats-Unis. En décembre, le taux des fonds fédéraux atteignait 8,5%, dépassant ainsi de près de deux points le niveau observé un an auparavant. La Réserve Fédérale a également relevé le taux de l'es-compte, en août, d'un demi-point. Le resserrement des rênes monétaires a freiné la

croissance des agrégats monétaires au cours de l'année. Les rendements des emprunts fédéraux à long terme s'inscrivaient à 9% en décembre. Par rapport à la fin de l'année précédente, ils n'ont guère varié, contrairement aux rémunérations à court terme.

En République fédérale d'Allemagne, la masse monétaire  $M_3$  a évolué constamment au-dessus du corridor de 3 à 6% choisi comme objectif. La Banque fédérale d'Allemagne a resserré elle aussi les rênes monétaires, étant donné l'accélération du renchérissement et la croissance économique plus forte que prévu. Elle a relevé le taux de l'escompte, à la fin des mois de juin et d'août, d'un demi-point chaque fois et porté le taux des avances sur nantissement de 4½% à 5% à la fin du mois de juillet et à 5½% à la mi-décembre. Plusieurs autres banques centrales européennes ont adapté simultanément leurs taux directeurs. Sur le marché des euro-marks, la rémunération des placements à trois mois a passé de 3,3% en avril à 5,3% à la fin de l'année.

Politique monétaire plus restrictive en RFA également

Au sein du Système monétaire européen (SME), quelques instituts d'émission, notamment la Banque d'Italie, ont dû intervenir à plusieurs reprises sur les marchés des changes pour maintenir leur monnaie à l'intérieur des marges de fluctuation dont la dernière adaptation remonte au début de 1987. Au mois d'août, la Banque d'Italie a également augmenté son taux de l'escompte d'un demi-point. Après avoir réduit ses deux taux directeurs en mai et en juillet, la Banque de France a dû faire marche arrière, au cours du second semestre, les hausses de taux d'intérêt dans d'autres pays européens ayant affaibli le franc français. Au printemps, les autorités monétaires britanniques ont abandonné la politique de stabilisation de la livre ster-

Mesures de politique monétaire au Japon, au Royaume-Uni, en France et en Italie

### Objectifs monétaires dans quelques pays

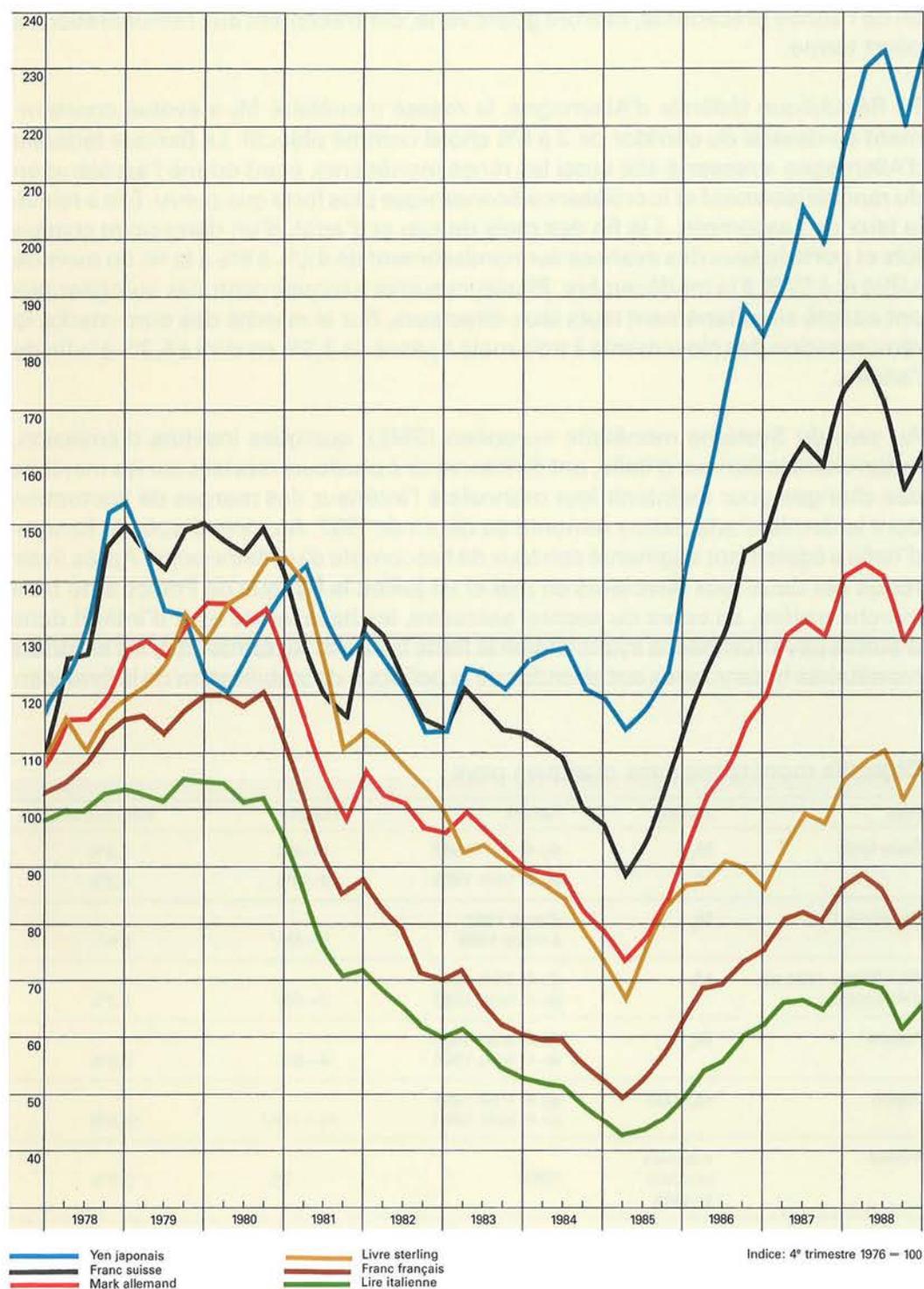
Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	$M_2$	du 4 <sup>e</sup> trim. 1987	4—8%	5,3%
	$M_3$	au 4 <sup>e</sup> trim. 1988	4—8%	6,2%
Royaume-Uni	$M_0$	d'avril 1987 à mars 1988	1—5% <sup>1</sup>	5% <sup>2</sup>
République fédérale d'Allemagne	$M_3$	du 4 <sup>e</sup> trim. 1987 au 4 <sup>e</sup> trim. 1988	3—6%	6,7%
France	$M_2$	du 4 <sup>e</sup> trim. 1987 au 4 <sup>e</sup> trim. 1988	4—6%	3,8%
Japon	$M_2 + CD$	du 4 <sup>e</sup> trim. 1987 au 4 <sup>e</sup> trim. 1988	10—11% <sup>3</sup>	10,6%
Suisse	monnaie centrale ajustée	1988	3%	— 3,9%

<sup>1</sup> Variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente.

<sup>2</sup> Du mois de décembre 1987 au mois de décembre 1988.

<sup>3</sup> Projection.

*Cours en dollars de quelques monnaies*



ling vis-à-vis du mark allemand, politique qu'elles avaient adoptée l'année précédente. Pour endiguer l'inflation croissante, la Banque d'Angleterre a majoré, au premier trimestre, son taux d'intervention sur le marché monétaire. La livre a été soumise par la suite à de fortes pressions à la hausse, ce qui a incité la Banque d'Angleterre à réduire son taux d'intervention. Au second semestre, elle a toutefois relevé le niveau des taux d'intérêt, en dépit du raffermissement de la livre. Quant à la Banque du Japon, elle a toléré, en 1988 également, une forte expansion des agrégats monétaires. Au second semestre, elle a cependant réduit légèrement la croissance monétaire.

Après être tombé, à la fin de 1987, à ses niveaux les plus bas face au mark allemand et au yen japonais, le dollar des Etats-Unis s'est raffermi pendant le premier semestre de 1988. Ce mouvement de hausse a été favorisé par les achats de soutien que de nombreuses banques centrales ont effectués jusqu'en avril. La diminution du déficit commercial des Etats-Unis et le resserrement de la politique monétaire américaine ont donné de nouvelles impulsions au dollar durant l'été. Pour modérer le raffermissement de la monnaie américaine, la plupart des banques centrales ont vendu de grosses quantités de dollars, sur les marchés des changes, entre les mois de mai et d'août. En outre, plusieurs instituts d'émission européens ont relevé leurs taux directeurs en été. Au quatrième trimestre, le dollar a de nouveau subi des pressions à la baisse, le déficit de la balance commerciale et les prévisions conjoncturelles pour les Etats-Unis n'ayant pas correspondu à ce qui était attendu. Plusieurs banques centrales sont intervenues sur les marchés des changes, en novembre et en décembre, pour soutenir la monnaie américaine. D'une année à l'autre, le dollar a enregistré une légère hausse, en moyenne annuelle, face aux principales monnaies. La livre sterling s'est appréciée vis-à-vis des autres monnaies européennes, la politique monétaire britannique étant devenue plus restrictive vers le milieu de l'année.

Evolution du dollar et interventions sur les marchés des changes

En moyenne, le déficit des comptes des Etats membres de l'OCDE a correspondu à 2% du produit national brut, contre 2,5% en 1987. Cette amélioration s'explique essentiellement par la croissance économique largement répandue; abstraction faite des variations purement conjoncturelles des recettes et des dépenses publiques, le déficit serait en effet resté stable. Aux Etats-Unis, les comptes de l'Etat pour l'exercice qui a pris fin en septembre 1988 se sont soldés par un déficit de 155,1 milliards de dollars. D'une année à l'autre, l'excédent de dépenses a augmenté de 5,4 milliards, alors qu'il avait diminué de 71 milliards de dollars en 1987.

Légère augmentation du déficit fédéral aux Etats-Unis

En 1988, les autorités fiscales de plusieurs pays ont prévu ou mis en vigueur des réformes dont l'objectif est de réduire des taux d'imposition marginaux qui, du fait de leur niveau élevé, freinent la croissance économique. Comme ces pays se sont efforcés également de comprimer leurs déficits publics, ils ont conçu les réformes de telle sorte que leurs rentrées fiscales n'en soient pas affectées. Ainsi, le Japon a décidé d'introduire, le 1<sup>er</sup> avril 1989, une taxe à la valeur ajoutée de 3% pour compenser une baisse des impôts directs. En République fédérale d'Allemagne, les

Réformes fiscales

autorités ont mis en vigueur la deuxième étape de leur importante réforme fiscale et décidé d'appliquer plus rapidement des allègements portant sur 5 milliards de marks et prévus initialement pour 1990. Au Royaume-Uni, les comptes de l'Etat pour l'exercice 1988/89 ont dégagé un excédent de recettes substantiel, bien que le taux maximal de l'impôt sur le revenu ait été ramené de 60% à 40%.

### 3. Marchés monétaire et financier

Premier pas vers une harmonisation de la surveillance bancaire

Le processus de restructuration des marchés financiers s'est poursuivi en 1988. La libéralisation croissante du secteur financier a intensifié la concurrence internationale et fait davantage sentir la nécessité d'une harmonisation des systèmes nationaux de surveillance des activités bancaires et des marchés des titres. L'adoption, au sein du Groupe des Dix, de directives (modèle de Bâle) qui visent à appliquer aux banques opérant à l'échelle internationale des normes communes de fonds propres, fondées sur les risques encourus, a permis de franchir un pas notable dans la voie de l'harmonisation de la surveillance des établissements bancaires. Dans le domaine des papiers-valeurs toutefois, la coordination internationale en matière de surveillance en est toujours à ses balbutiements. L'effondrement des cours des actions a incité des organes nationaux de surveillance à adopter, individuellement, des mesures pour mieux contrôler les marchés des papiers-valeurs. Parmi ces mesures figurent le relèvement des coefficients de garantie pour les opérations sur les marchés à terme d'instruments financiers et l'introduction de limites aux variations des cours sur les marchés au comptant et à terme.

Expansion ininterrompue des émissions et des crédits

Durant les trois premiers trimestres de 1988, les financements internationaux sous forme de prêts bancaires et d'émissions de titres ont atteint 337 milliards de dollars, dépassant ainsi de 14,5% leur volume de la même période de l'année précédente. Les crédits consortiaux ont progressé de 45,8%, et les émissions de titres à revenu fixe, de 15,1%; par contre, les placements d'actions ont chuté de 63,3%, baisse qui s'explique par le krach boursier. Atteignant 122 milliards de dollars, les emprunts à coupon fixe ont enregistré un nouveau record. En outre, le volume des émissions d'obligations à taux variable a doublé pour s'inscrire à plus de 14 milliards de dollars. Cette progression peut être attribuée principalement à l'importance croissante du marché des euro-livres. Quant aux emprunts assortis de droits de conversion ou d'option sur des actions, ils se sont chiffrés à 33 milliards de dollars, soit à un montant inférieur de 15,7% à celui de la même période de 1987.

Crédits consortiaux: forte part revenant aux débiteurs de l'OCDE

L'essor de la conjoncture mondiale, le financement de l'acquisition de grosses entreprises et le recul des taux d'intérêt à long terme ont contribué à la reprise des crédits bancaires. Cette reprise n'a toutefois pas été accompagnée d'un retour à la structure des débiteurs du début des années quatre-vingt, lorsque les pays de l'Europe de l'Est et les pays en développement jouaient un rôle prédominant en tant

qu'emprunteurs sur le marché des crédits consortiaux. En 1988, 81,7% des nouveaux crédits consortiaux ont été accordés à des débiteurs de pays membres de l'OCDE (moyenne des années 1985 à 1987: 68% environ). La part libellée en dollars a atteint 75,6%; par rapport à la même période de 1987, elle a augmenté d'environ dix points, au détriment des crédits en livres sterling et en yens japonais. Les facilités à options multiples ont été des instruments très appréciés par les débiteurs, car elles leur permettent de se procurer des fonds en diverses monnaies pendant une période déterminée. En outre, on peut relever que les banques japonaises ont réduit nettement leur activité sur le marché international au deuxième trimestre. La Banque des Règlements Internationaux (BRI) a attribué ce ralentissement avant tout à des facteurs saisonniers et au fait que le «modèle de Bâle» impose aux banques japonaises un renforcement de leurs fonds propres.

Sur la plupart des grandes places boursières, les cours des actions se sont redressés sensiblement en 1988, mais ils sont restés, en majeure partie, bien inférieurs à leur niveau d'avant le krach d'octobre. Au Japon cependant, ils ont atteint de nouveaux records. Selon l'indice global que calcule la Société de Banque Suisse, les cours des actions suisses ont augmenté en moyenne de 21,4% en 1988. En données corrigées des fluctuations de change, cette progression est modeste face aux hausses des autres grandes places boursières.

Cours des actions inférieurs à leur niveau de 1987

#### 4. Endettement international et coopération monétaire

La situation économique des pays en développement est restée précaire. La croissance économique a été faible dans l'ensemble, mais de fortes différences sont apparues d'un groupe de pays à l'autre. Le revenu réel par habitant a progressé de plus de 5,5% dans les pays asiatiques nouvellement industrialisés alors qu'il a stagné dans les Etats de l'Afrique subsaharienne et même diminué en Amérique latine. La baisse du niveau de vie dans les pays latino-américains a été accompagnée d'une recrudescence de l'inflation et d'un gonflement des déficits publics. En outre, les perspectives de croissance ne sont pas favorables en Amérique latine, étant donné que les dépenses d'investissement ne croissent plus aussi vigoureusement que dans le passé. Les investissements, qui étaient de l'ordre de 23% du produit intérieur brut en moyenne des années septante, ont fléchi à quelque 18% depuis 1983. Les pays en développement, en particulier les pays exportateurs de pétrole, ont enregistré une détérioration de leur balance des transactions courantes.

Gros écarts entre les taux de croissance des pays en développement

La stratégie à deux volets, fruit des discussions de 1986 pour lutter contre la crise de l'endettement, a continué à être appliquée en 1988. Elle établit une distinction entre les pays nouvellement industrialisés et ceux qui sont les plus pauvres. Pour ce qui concerne les pays de la première catégorie, les gouvernements des pays créan-

Poursuite de la stratégie à deux volets

ciers excluent une remise générale de dette et s'opposent au transfert des risques du secteur privé au secteur public. Ils soutiennent néanmoins les efforts de ces pays en vue d'alléger le fardeau de leur dette sur des bases volontaires et conformes aux conditions du marché. En 1988, on a cherché à exploiter plusieurs possibilités répondant à ces critères. Quelques pays nouvellement industrialisés ont converti en titres, à des conditions variant d'une opération à l'autre, une partie des dettes contractées envers des établissements bancaires étrangers. Ainsi, le Mexique a offert aux banques créancières de racheter leurs créances, avec une décote, contre des obligations dont le remboursement est garanti par des avoirs mexicains, constitués d'obligations à coupon zéro et déposés au Trésor des Etats-Unis.

Une autre stratégie a été adoptée pour les pays les plus pauvres. Lors du sommet économique de Toronto, les chefs d'Etat et de gouvernement des sept plus grands pays industrialisés ont réaffirmé que des concessions en faveur de ces pays sont indispensables. Elles peuvent porter sur des accords de rééchelonnement à des conditions préférentielles, un allongement des délais de remboursement ou des remises partielles d'engagements découlant du service de la dette. Les Etats créanciers ont été invités à appliquer cette stratégie dans le cadre du Club de Paris.

Le Fonds monétaire international (FMI) a continué à jouer un rôle déterminant dans la stratégie pour lutter contre l'endettement. Comme les années précédentes, il a coordonné les octrois de crédit venant de sources privées et officielles, en mettant sur pied, avec les pays endettés, des programmes d'ajustement structurel et en veillant à l'application des conditions auxquelles ses propres crédits sont liés. En outre, il a modifié sur plusieurs points sa politique de crédit. Ainsi, il a adapté les conditions d'accès au «Mécanisme élargi de crédit» («Extended Fund Facility») et créé, en complétant le «Mécanisme de financement compensatoire» par un «Mécanisme pour aléas extérieurs», le «Mécanisme de financement compensatoire pour aléas extérieurs» («Contingency and Compensatory Financing Facility»). Cet instrument est destiné à compenser les déficits de balances des paiements engendrés par des hausses imprévues de taux d'intérêt et de prix à l'importation. Pour venir en aide aux pays en développement les plus pauvres, le FMI a établi, à partir de sa «Facilité d'ajustement structurel», la «Facilité d'ajustement structurel renforcée» («Enhanced Structural Adjustment Facility»). La Confédération suisse participe à cette facilité. A cet effet, elle a ouvert un crédit de 200 millions de droits de tirage spéciaux (DTS); ce prêt, sans intérêt, sera remboursable dans dix ans et demi au plus tard.

## C. L'évolution économique en Suisse

### 1. Conjoncture générale

#### Produit intérieur brut et production industrielle

Après une progression de 2,3% en 1987, le produit intérieur brut réel a augmenté de 3% selon des estimations de l'Office fédéral des questions conjoncturelles (OFQC). L'accélération de l'expansion, observée au milieu de 1987, a donc continué. La demande intérieure, très vigoureuse, est restée le principal moteur de la croissance. En outre, contrairement à l'année précédente, les exportations ont progressé à un rythme supérieur à celui du produit intérieur brut. Toutefois, la contribution du commerce extérieur à la croissance économique a faibli, les importations ayant augmenté davantage que les exportations.

Accélération de la croissance réelle

La production industrielle s'est accrue de 7%; sa progression, qui avait fléchi l'année précédente, a ainsi retrouvé un rythme proche de ceux de 1985 (6%) et de 1986 (4%). La bonne conjoncture s'est reflétée dans les entrées de commandes et les carnets de commandes. Dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté à 88% au second semestre. Une forte hausse de la production a été enregistrée surtout dans les branches à vocation exportatrice. La marche des affaires a été bonne également dans le secteur des services, en particulier dans les banques et les compagnies d'assurances.

Hausse du taux d'utilisation des capacités

#### Consommation privée

En termes réels, la croissance de la consommation privée s'est accélérée, passant de 2% en 1987 à 2,3% l'année suivante. Tant le secteur des biens de consommation non durables que celui des biens durables ont contribué à ce bon résultat. La vive

Progression presque inchangée de la consommation

#### Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



progression des achats de biens de consommation durables est due principalement à la forte demande de voitures neuves. Les dépenses afférentes aux services ont elles aussi augmenté nettement par rapport à l'année précédente. Dans le domaine du tourisme, le nombre des nuitées de la clientèle suisse et étrangère est resté approximativement inchangé en Suisse, mais les résidents ont dépensé davantage pour leurs vacances à l'étranger (voir également page 23).

### **Investissements**

Les investissements se sont accrus de 5,8% en termes réels, contre 7,6% l'année précédente. En dépit de ce ralentissement, leur expansion est restée la plus forte de toutes les composantes de la demande. Les investissements en biens d'équipement ont progressé de 7,5%, et les constructions, de 4,6%. En 1987, les investissements en biens d'équipement avaient augmenté de 11,3%. La croissance observée dans le secteur des constructions peut être attribuée principalement à la demande de l'industrie et de l'artisanat, mais aussi des collectivités publiques (génie civil).

### **Commerce extérieur**

Stimulées par la bonne conjoncture économique à l'étranger, les exportations suisses ont progressé en volume de 6,8%, taux qui est nettement supérieur aux rythmes observés les deux années précédentes. La répartition par groupes de pays montre que cette accélération a bénéficié d'une large assise. En effet, les exportateurs suisses ont pu augmenter sensiblement leurs livraisons, en valeur, vers les Etats membres de l'OCDE (9,7%), mais aussi vers les autres pays (10%). Au sein de la zone de l'OCDE qui, avec une part d'environ 80%, est le premier client de l'industrie suisse d'exportation, l'expansion des ventes aux pays de la Communauté économique européenne a été supérieure à la moyenne.

L'évolution favorable de l'économie suisse a engendré une forte demande de biens importés. En volume, les achats de marchandises à l'étranger se sont accrus de 8,1%, contre 5,8% en 1987. L'augmentation des importations de biens d'équipement a été particulièrement vigoureuse. Elle est due avant tout à des achats de machines; en outre, l'évolution des immatriculations incite à penser que les acquisitions de camions à l'étranger ont été nombreuses.

### **Balance des paiements**

Le solde actif de la balance des transactions courantes ou balance des revenus a diminué pour la deuxième année consécutive. Il s'est inscrit à 9,1 milliards de francs, contre 10,8 milliards en 1987. Dans chacune des balances partielles, les dépenses ont augmenté davantage que les recettes.

Croissance toujours vive des investissements

Expansion des exportations suisses

Forte demande de biens importés

Repli de l'excédent de la balance courante

## Commerce extérieur



1988: Estimations trimestrielles de l'Office fédéral des questions conjoncturelles

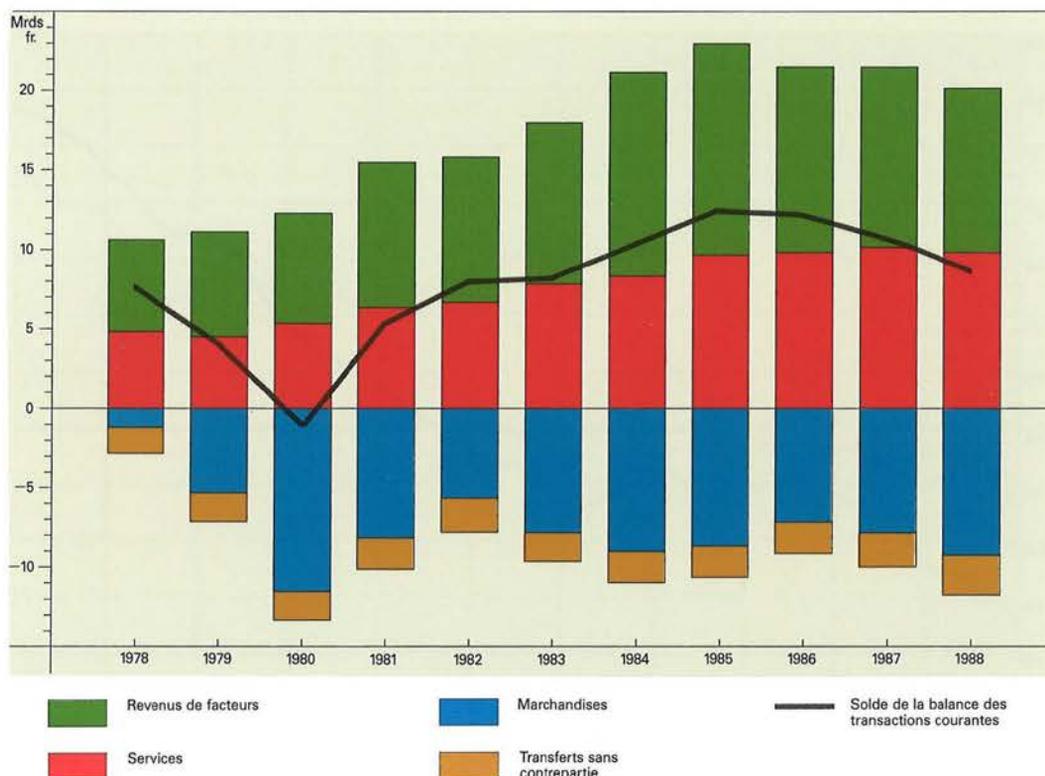
Dans le trafic de marchandises, le déficit a atteint 9,3 milliards de francs; par rapport à l'année précédente, il s'est alourdi de 0,8 milliard de francs, la bonne conjoncture intérieure ayant entraîné une accélération de la croissance des importations. L'excédent des échanges de services a diminué à 9,9 milliards de francs. Ce repli s'explique principalement par l'évolution du tourisme et des commissions encaissées par les banques. Dans le domaine du tourisme, les recettes de la Suisse n'ont progressé que faiblement, le nombre des touristes étrangers ayant diminué; comme les dépenses des résidents pour des voyages à l'étranger ont augmenté vigoureusement, l'excédent de la balance touristique a reculé de 0,6 milliard pour s'inscrire à 1,7 milliard de francs, soit à son niveau le plus bas depuis 1979. Le solde actif des revenus de facteurs est resté inchangé à 11,1 milliards de francs. Dans les revenus du travail, les dépenses ont passé de 4,3 milliards en 1987 à 5 milliards de francs l'année suivante, étant donné l'effectif accru des frontaliers étrangers travaillant en Suisse. En revanche, les revenus des capitaux ont dégagé un excédent de 16,1 milliards de francs, contre 15,4 milliards de francs en 1987.

Croissance des dépenses plus forte que celle des recettes dans chacune des balances partielles

Le déficit résultant des transferts sans contrepartie s'est inscrit à 2,6 milliards de francs, contre 2,2 milliards en 1987. Les transferts vers l'étranger des travailleurs étrangers, de l'aide publique au développement et des assurances sociales ont

Sensible augmentation des transferts sans contrepartie

## Balance des transactions courantes



augmenté, alors que les recettes de la Suisse dans ce domaine n'ont pas varié par rapport à l'année précédente.

Diminution des mouvements de capitaux des banques

D'une année à l'autre, les mouvements de capitaux des banques (comptoirs en Suisse des établissements dont le bilan dépasse 100 millions de francs) ont fléchi nettement du fait du recul des opérations interbancaires. Les exportations nettes de capitaux des banques se sont chiffrées à 3,5 milliards de francs, soit à environ un quart du montant observé l'année précédente. Les banques ont accordé des crédits à l'étranger pour 0,4 milliard de francs, contre 25,6 milliards en 1987. D'un autre côté, les fonds qu'elles ont reçus de l'étranger ont passé de 20 milliards en 1987 à 4,9 milliards de francs l'année suivante. Dans le domaine des opérations interbancaires, les banques ont réduit leur position créancière nette de 12,7 milliards de francs, alors qu'elles l'avaient accrue de 3,4 milliards l'année précédente. En revanche, dans le domaine des prêts à long terme au secteur non bancaire, leurs sorties de capitaux ont augmenté de 5,5 milliards en 1987 à 5,6 milliards de francs en 1988. Les exportations de capitaux sous forme de placements fiduciaires pour le

compte de résidents ont progressé de 7,5 milliards à 7,7 milliards de francs. Les opérations sur métaux précieux ont engendré des importations nettes de 0,2 milliard de francs, contre 1,9 milliard en 1987.

Le recul des exportations de capitaux des banques peut être attribué à deux facteurs. La bonne conjoncture intérieure a entraîné une forte poussée des importations et un repli de l'excédent de la balance courante, mais aussi une sensible croissance des crédits bancaires aux résidents, d'où un ralentissement de la progression des prêts aux banques établies à l'étranger. Le repli de l'excédent de la balance courante a donc été compensé par une diminution des exportations de capitaux des banques. L'évolution que les exportations de capitaux des banques, les crédits bancaires à la clientèle suisse et le solde actif de la balance courante ont enregistré en 1988 est caractéristique d'une phase d'essor de l'économie suisse. Le deuxième facteur qui explique la baisse des exportations de capitaux du secteur bancaire est l'attitude des investisseurs. Après le krach boursier, un volume considérable de liquidités a afflué vers les banques et celles-ci ont placé ces fonds en majeure partie à l'étranger. En 1988, les investisseurs ont réduit leurs dépôts bancaires pour acquérir des titres.

Raisons du recul des exportations de capitaux des banques

## Balance des paiements, de 1984 à 1988

Soldes en milliards de francs<sup>1</sup>

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

<sup>p</sup> = chiffres provisoires.

... aucune donnée disponible.

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

<sup>2</sup> Revenus du travail et des capitaux.

<sup>3</sup> Y compris les affaires fiduciaires et les opérations sur métaux précieux.

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

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

## Finances publiques

Confédération:  
excédent plus élevé  
que prévu

En termes réels, la consommation finale de la Confédération, des cantons et des communes (sans les assurances sociales) a augmenté de 3,2% , contre 2,3% en 1987. D'une année à l'autre, sa part au produit intérieur brut est restée à peu près inchangée à environ 12%. Les dépenses de la Confédération se sont inscrites à 26,6 milliards de francs, et ses recettes, à 27,9 milliards. L'excédent du compte financier a donc atteint 1,25 milliard; il est légèrement supérieur à ce qui était attendu, les recettes ayant dépassé le montant prévu au budget. Pour 1989, le budget de la Confédération se solde par un surplus de recettes de 0,2 milliard de francs. Par rapport au budget précédent, la croissance des dépenses est de 7%, et celle des recettes, de 3%.

Excédent supérieur à  
l'année précédente des  
comptes des cantons

Pour 1988, les résultats des cantons ne sont pas encore disponibles. Avec des dépenses de 32,5 milliards de francs et des recettes de 33 milliards, les comptes des cantons ont dégagé, en 1987, un excédent de 30% supérieur à celui de l'année précédente. Les recettes ont augmenté davantage que les dépenses, bien que de nombreux allègements fiscaux aient influé, en 1987, pour la première fois sur les comptes.

## Emploi et marché du travail

Augmentation de l'em-  
ploi dans la construc-  
tion et les services

L'emploi, qui avait déjà progressé sensiblement au cours des deux années précédentes, a augmenté de 1,2% en 1988. Dans les banques et les sociétés financières, sa croissance a faibli, après avoir atteint des rythmes exceptionnellement élevés ces dernières années. Aussi, dans le secteur tertiaire, la hausse a-t-elle fléchi légèrement pour s'inscrire à 1,8%. Le nombre des personnes occupées dans la construction s'est accru de 1,4%. Dans l'industrie, l'emploi est resté approximativement inchangé, mais son évolution a varié sensiblement d'une branche à l'autre. Il a progressé fortement dans l'industrie chimique et dans l'horlogerie et diminué dans la construction de machines et de véhicules ainsi que dans les industries du textile, de l'habillement et du cuir.

Nouvelle diminution du  
chômage

Le nombre des chômeurs a continué son mouvement de repli, et les places vacantes, annoncées aux offices du travail, n'ont cessé d'augmenter. Le marché du travail est resté tendu. Une pénurie a été ressentie en particulier dans le domaine de la main-d'œuvre qualifiée et spécialisée.

## Prix et salaires

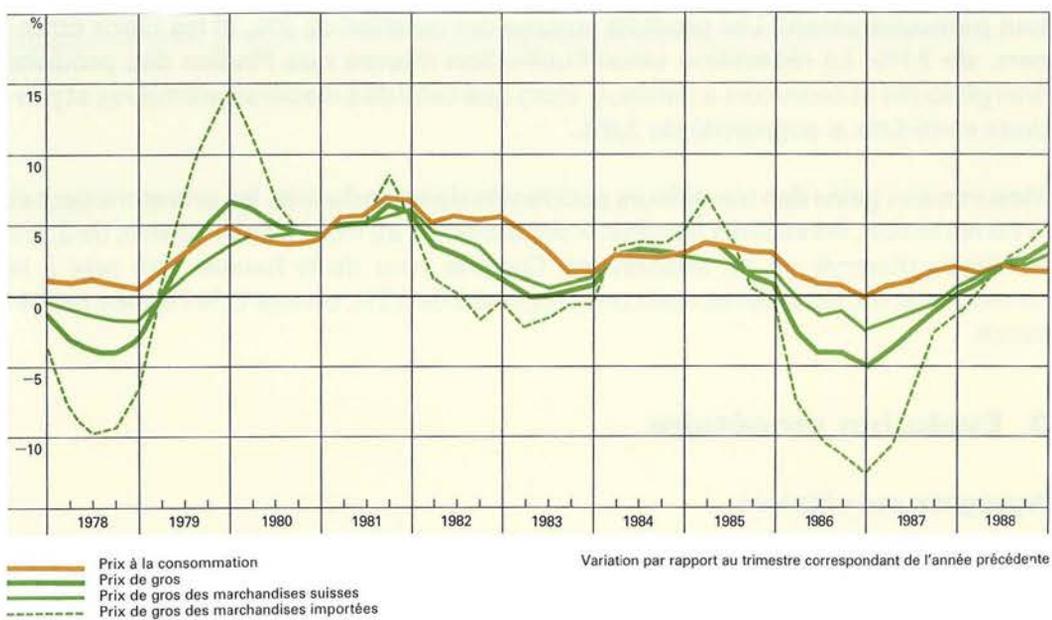
Accélération du  
renchérissement

En moyenne, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 1,9%; le renchérissement, qui avait été de 1,4% en 1987, s'est donc légèrement accéléré. Le niveau des prix des marchandises importées est resté inchangé, alors que l'indice des prix

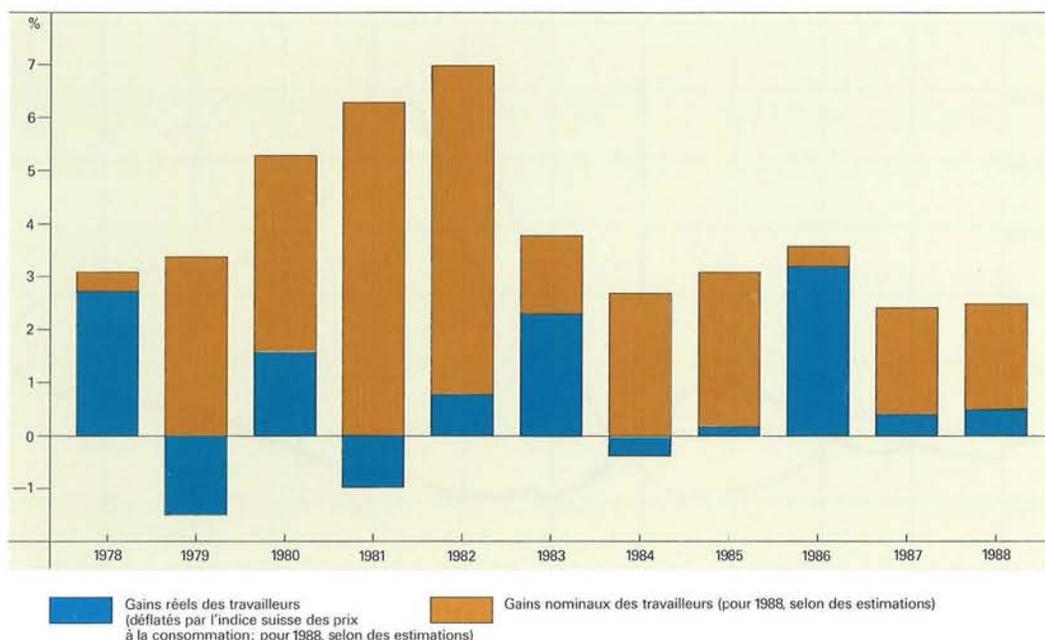
## Marché du travail



## Evolution des prix



## Salaires



des biens indigènes s'est élevé de 2,6%. Les services ont renchéri de 2,7%, hausse qui est due au secteur de la santé et des soins personnels, et les biens, de 0,9%.

Hausse **sensible** des prix de gros

Les prix de gros sont montés de 2% en moyenne annuelle, enregistrant ainsi leur première hausse depuis 1985. Ce mouvement s'est accéléré au second semestre tout particulièrement. Les produits suisses ont renchéri de 2%, et les biens étrangers, de 2,1%. La répartition selon l'utilisation montre que l'indice des produits énergétiques et connexes a diminué, alors que celui des matières premières et produits semi-finis a augmenté de 3,8%.

Progression des salaires réels

Mesurés aux gains des travailleurs accidentés dans l'industrie, les arts et métiers et la construction, les salaires nominaux dépassaient, au troisième trimestre, de 3,2% le niveau observé un an auparavant. Compte tenu de la hausse des prix à la consommation, les salaires réels ont progressé de 1,3%, contre 1,1% l'année précédente.

## 2. Evolution monétaire

### Agrégats monétaires

Diminution de la monnaie centrale ajustée

En 1988, la monnaie centrale ajustée a reculé nettement à la suite de l'introduction des nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires et de l'extension du système

## Evolution de la monnaie centrale ajustée Moyennes annuelles et trimestrielles

	Billets en circulation <sup>1</sup>	Avoirs des banques en comptes de virements <sup>1</sup>	Crédits destinés aux échéances <sup>1</sup>	Monnaie centrale ajustée <sup>1, 2</sup>	Variation en % <sup>3</sup>
1984	23 263	7 826	605	30 484	2,6
1985	23 626	8 090	574	31 142	2,2
1986	23 951	8 297	481	31 768	2,0
1987	24 785	8 647	724	32 708	2,9
1988	25 819	5 667	66	31 420	-3,9
1988 1 <sup>er</sup> trimestre	25 525	7 620	125	33 020	1,3
2 <sup>e</sup> trimestre	25 516	5 627	47	31 096	-3,6
3 <sup>e</sup> trimestre	25 660	5 247	50	30 856	-4,5
4 <sup>e</sup> trimestre	26 574	4 175	41	30 708	-8,7

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

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

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

électronique de paiements interbancaires SIC. Les banques ont détenu moins de liquidités, d'où une forte diminution des avoirs en comptes de virements à la Banque nationale; en moyenne, ces avoirs se sont réduits de 33,9% par rapport à l'année précédente. En revanche, l'augmentation des billets en circulation a passé de 3,5% en 1987 à 4,2% en 1988. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette évolution. L'accélération de la croissance économique réelle et du renchérissement en Suisse ont stimulé la demande de billets de banque. En outre, la baisse des taux d'intérêt a incité les investisseurs à détenir une part plus importante de leur patrimoine en billets de banque. Des enquêtes statistiques ont montré que la demande de billets, en particulier de coupures de 500 et de 1000 francs, réagit en Suisse aux variations des rémunérations servies sur le marché monétaire et sur les fonds d'épargne. Aussi, comme l'année précédente, la demande a-t-elle augmenté davantage pour les grosses coupures que pour les petites. En moyenne annuelle, les grosses coupures se sont accrues de 4,9%, et les petites, de 3,3%

La masse monétaire  $M_1$  a augmenté de 14,5%, contre 7,5% en 1987. L'accélération de sa croissance, observée dès le début de l'année, s'explique surtout par la forte progression des dépôts à vue, progression qui a passé de 10% en 1987 à 19,2% l'année suivante. Généralement,  $M_1$  s'accroît temporairement, en fin d'année, pour des motifs saisonniers. Ce mouvement a été enregistré très nettement en décembre 1987, mais  $M_1$ , contrairement aux années précédentes, ne s'est pas repliée pendant le mois suivant. Simultanément, les dépôts à terme ont diminué fortement entre les mois de décembre 1987 et de février 1988. Cette évolution, qui montre que des transferts ont été opérés des dépôts à terme vers les dépôts à vue, peut s'expliquer par une modification du comportement de la clientèle bancaire, en particulier des grandes entreprises industrielles et commerciales ainsi que des investisseurs institutionnels, à la suite de l'introduction des nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires. Sous les anciennes dispositions, les taux d'intérêt à très court terme enregistraient régulièrement une hausse vigoureuse en fin de mois. Pour pouvoir

Bond de la croissance de  $M_1$

### Monnaie centrale ajustée et masse monétaire $M_1$



bénéficiaire de ces rémunérations élevées, une partie de la clientèle des banques transformait temporairement des fonds à vue en dépôts à terme de courte durée.

L'introduction des nouvelles prescriptions a fait disparaître, aux échéances, les vives hausses des taux à très court terme, de sorte que la clientèle n'a plus été incitée à modifier la composition de ses dépôts bancaires en fin de mois. Comme les données publiées par la Banque nationale sur les agrégats  $M_1$ ,  $M_2$  et  $M_3$  reposent sur des valeurs de fin de mois, ces modifications de comportement se reflétaient dans les statistiques. Aussi la forte croissance de  $M_1$ , en 1988, est-elle due principalement à un effet statistique. L'agrégat aurait augmenté sensiblement moins, si la statistique était fondée sur d'autres chiffres que ceux de fin de mois.

Contrairement à  $M_1$ , les agrégats  $M_2$  et  $M_3$  n'ont pas subi l'influence des transformations de dépôts à terme en fonds à vue. Le taux d'expansion de  $M_2$  a passé de 9,8%

Disparition des vives hausses des taux à très court terme lors des échéances mensuelles

Progression accrue des fonds d'épargne

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

	Numéraire en circulation <sup>3</sup>		Dépôts à vue <sup>4</sup>		Masse monétaire M <sub>1</sub> <sup>5</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1984	21 896	2,3	39 101	2,8	60 997	2,6
1985	22 151	1,2	38 903	- 0,5	61 054	0,1
1986	22 394	1,2	43 960	7,0	66 354	5,0
1987	22 991	2,7	48 360	10,0	71 351	7,5
1988	24 137	5,0	57 452	19,2	81 589	14,5
1988 1 <sup>er</sup> trimestre	23 737	4,1	57 005	24,0	80 742	17,4
2 <sup>e</sup> trimestre	23 827	4,6	59 130	25,2	82 957	18,5
3 <sup>e</sup> trimestre	23 963	5,7	56 209	18,0	80 172	14,0
4 <sup>e</sup> trimestre	25 021	5,5	57 463	9,4	82 483	8,2

	Quasi-monnaie <sup>6</sup>		Masse monétaire M <sub>2</sub> <sup>7</sup>		Dépôts d'épargne <sup>8</sup>		Masse monétaire M <sub>3</sub> <sup>9</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1984	43 779	10,0	104 776	5,6	135 359	6,8	240 135	6,2
1985	51 301	17,4	112 355	7,3	139 361	3,0	251 716	4,8
1986	59 814	6,9	126 168	5,9	150 979	7,5	277 146	6,7
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,5
1988	67 665	0,8	149 253	7,9	183 585	11,4	332 839	9,8
1988 1 <sup>er</sup> trimestre	64 073	2,3	144 816	10,2	179 921	12,0	324 737	11,2
2 <sup>e</sup> trimestre	65 368	- 1,3	148 325	8,9	184 655	13,2	332 981	11,2
3 <sup>e</sup> trimestre	70 426	1,7	150 599	7,9	184 429	11,4	335 027	9,8
4 <sup>e</sup> trimestre	70 790	0,5	153 273	4,5	185 337	8,8	338 610	6,8

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

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

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

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

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

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

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

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

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

en 1987 à 7,9% l'année suivante, du fait notamment de transferts opérés vers les fonds d'épargne. Ces mouvements ont probablement eu lieu en grande partie pendant le premier semestre, car les taux des dépôts à terme fixe étaient alors nettement inférieurs aux rémunérations des fonds d'épargne. L'accélération de la croissance des dépôts d'épargne — 11,4%, contre 9,2% en 1987 — s'explique également par la bonne conjoncture économique en Suisse. La masse monétaire M<sub>3</sub> a augmenté de 9,8%, contre 9,5% l'année précédente.

### Marché monétaire

Après avoir diminué nettement au début de l'année, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté de plus de deux points jusqu'au mois de juillet. Ils s'inscrivaient alors à 3,9%, soit approximativement à leur niveau moyen de l'année précédente. Ils ont ensuite fléchi légèrement jusqu'en automne pour remonter, durant les derniers

Vif repli, dans une première phase, des taux à court terme

## Crédits de refinancement de la Banque nationale

Mois	Crédits de refinancement en millions de francs, moyennes mensuelles des valeurs journalières							
	Swaps		Crédits d'escompte et avances sur nantissement		Total		dont crédits destinés au financement des échéances <sup>1</sup>	
	(1)		(2)		(3) = (1) + (2)		(4)	
	1987	1988	1987	1988	1987	1988	1987	1988
Janvier	15 041	14 293	437	342	15 478	14 635	285	316
Février	14 308	13 789	1 117	75	15 425	13 864	430	—
Mars	14 490	12 486	717	78	15 207	12 564	676	60
Avril	13 727	11 128	999	87	14 726	11 215	1 004	—
Mai	14 005	11 309	681	86	14 686	11 395	329	—
Juin	13 174	10 907	1 333	109	14 507	11 016	952	142
Juillet	13 258	11 816	1 066	123	14 324	11 939	888	—
Août	13 226	11 735	1 006	90	14 232	11 825	456	—
Septembre	12 799	12 114	904	79	13 703	12 193	667	150
Octobre	12 902	10 986	926	119	13 828	11 105	791	—
Novembre	13 249	10 646	1 192	144	14 441	10 790	741	—
Décembre	16 883	12 077	1 126	293	18 009	12 370	1 471	123

<sup>1</sup> Correspond à la différence entre la monnaie centrale et la monnaie centrale ajustée.

mois de l'année, de quelque 1¼ point. Les phases de repli des rémunérations à court terme sont dues au fait que la Banque nationale a adapté par étapes l'offre de monnaie à la baisse continue que la demande a enregistrée grâce aux nouvelles dispositions sur les liquidités et à l'extension du SIC.

Ecarts accrus entre les taux étrangers et suisses

Les écarts entre les taux d'intérêt étrangers et suisses se sont accrus. En moyenne annuelle, la différence entre la rémunération des dépôts à trois mois en marks allemands et celle des placements équivalents en francs a augmenté d'un point environ en 1988; l'année précédente, le taux allemand n'était que légèrement supérieur au taux suisse. Vis-à-vis des dépôts sur le marché des euro-dollars, l'écart s'est creusé davantage puisqu'il a passé, en moyenne, de 3,3 points en 1987 à 4,7 points l'année suivante.

Diminution de la demande de liquidités des banques

Mesurée aux avoirs en comptes de virements à la Banque nationale, la dotation du marché en liquidités s'est inscrite, en moyenne annuelle, à 5,7 milliards de francs, contre 8,6 milliards en 1987. Les nouvelles dispositions sur les liquidités bancaires n'ont pas entraîné uniquement une forte réduction du volume moyen des avoirs en comptes de virements; elles ont influé également sur la situation au moment des échéances mensuelles. Les pointes que ces avoirs enregistraient en fin de mois ont disparu aux simples échéances, et seules des augmentations nettement inférieures à ce qui pouvait être observé sous les anciennes dispositions se sont produites aux échéances trimestrielles. La hausse des avoirs en comptes de virements lors des fins de trimestre est due principalement au désir des banques de publier des bilans montrant un volume de liquidités plus élevé que la normale («window-dressing»). Aux échéances trimestrielles, la Banque nationale a adapté l'offre de monnaie à la demande accrue, pour éviter une hausse des taux d'intérêt à court terme.

L'importance des opérations liées aux échéances mensuelles ayant fortement diminué, la Banque nationale a supprimé, à compter du mois de mai, le système d'annonce préalable pour les recours à ses crédits, en fin de mois, et renoncé à la durée minimale de cinq jours qui était appliquée aux avances sur nantissement.

Suppression du système d'annonce préalable

Le 1<sup>er</sup> juillet, la Banque nationale a relevé son taux des avances sur nantissement de 4% à 4½%. En outre, le 26 août, elle a augmenté le taux des avances sur nantissement de 4½% à 5%, et celui de l'escompte, de 2½% à 3%. Enfin, elle a porté ces deux taux à 5½% et à 3½%, à compter du 19 décembre. Depuis le début de 1988, l'institut d'émission a cherché à maintenir en principe son taux lombard à un niveau supérieur aux rémunérations servies sur le marché monétaire. Ainsi, il a voulu amener les banques à ne recourir aux avances sur nantissement qu'en cas de resserrement exceptionnel des liquidités.

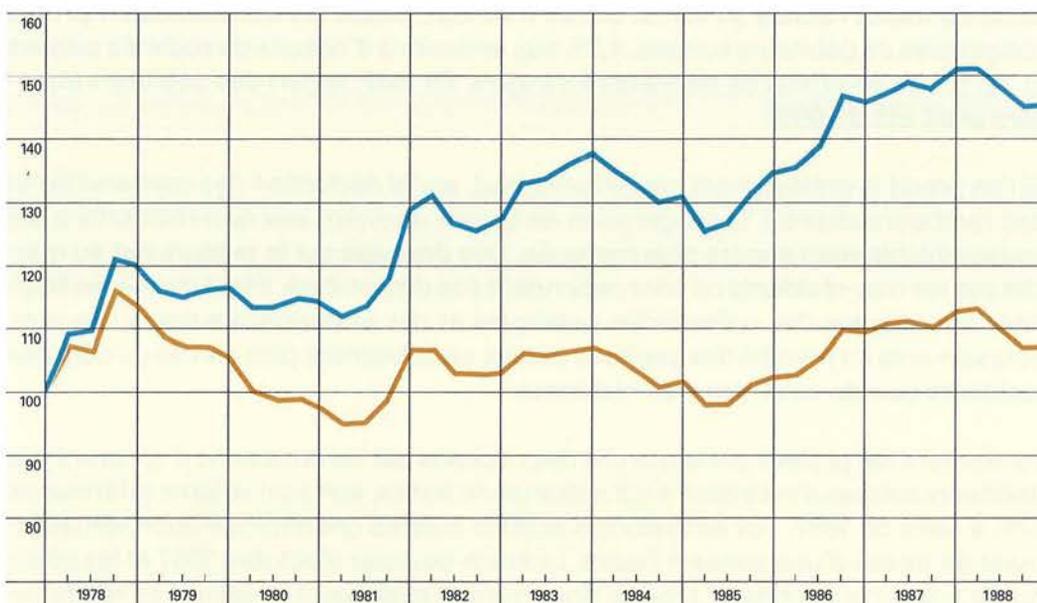
Relèvements des taux directeurs

## Marché des changes et évolution des cours

Le franc n'a pas évolué uniformément face aux principales monnaies. Après être tombé à son niveau historique de fr. 1,27 à la fin de 1987, le dollar s'est redressé jusqu'à la mi-août pour atteindre fr. 1,61. Par la suite, il a fléchi légèrement, passant à fr. 1,51 à fin décembre. Le franc a suivi des mouvements semblables par rapport au yen japonais et à la livre sterling, mais est resté stable vis-à-vis du franc français et de la lire italienne. Le mark allemand, qui valait 80 centimes à la fin de 1987, s'est raffermi et a fluctué entre 83 et 84 centimes environ au quatrième trimestre.

Hausse des cours du dollar, de la livre et du yen

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



— Cours nominal (indice pondéré en fonction des exportations; novembre 1977 = 100)  
 — Cours réel (indice pondéré en fonction des exportations, corrigé au moyen des indices des prix à la consommation; novembre 1977 = 100)

Baisse du cours pondéré par les exportations

Pondérée par les exportations, la valeur extérieure du franc a fléchi continuellement du premier au quatrième trimestre. En termes réels, son repli a été encore plus marqué. Le renchérissement ayant été dans l'ensemble plus faible en Suisse qu'à l'étranger, le cours réel du franc s'est inscrit, en moyenne, 1,8% au-dessous de son niveau de 1987, alors que le cours nominal a diminué de 0,9% seulement.

Interventions sur le marché des changes

A maintes reprises, la Banque nationale est intervenue sur le marché des changes, de concert avec d'autres banques centrales. Au total, elle a acheté 320 millions de dollars entre janvier et avril ainsi qu'en novembre et vendu 730 millions de dollars entre juin et octobre.

### Marché des capitaux

Stabilité des taux à long terme

Comme l'année précédente, l'évolution a été calme sur le marché des obligations. Le rendement moyen des emprunts fédéraux a atteint son point le plus bas de l'année, soit 3,75%, en avril, et son point culminant, soit 4,22%, en juillet; en moyenne annuelle, il s'est inscrit à environ 4%. Les taux du marché des capitaux n'ont guère réagi au vif repli que les rémunérations à court terme ont enregistré au début de l'année. Leur stabilité pendant cette période est due sans doute principalement au fait que, pour les investisseurs, la baisse des rémunérations servies sur le marché monétaire avait un caractère temporaire.

Accroissement du recours brut au marché suisse des capitaux

Le recours brut au marché suisse des capitaux par les émissions d'emprunts — y compris les «notes» — et d'actions a augmenté de 52,9 milliards en 1987 à 56,2 milliards de francs l'année suivante. Sur ce montant, 24,8% revenaient aux emprunts obligataires de débiteurs suisses, 4,1% aux émissions d'actions de sociétés suisses et 71,1% aux emprunts de débiteurs étrangers. En 1987, la part des débiteurs étrangers avait été de 68%.

Hausse de la part revenant aux non-résidents

Si l'on prend le prélèvement net (recours brut, après déduction des conversions et des remboursements), la progression de la part revenant aux non-résidents a été vraisemblablement encore plus marquée. Des données sur le recours net au marché par les non-résidents ne sont cependant pas disponibles. Etant donné les liquidités abondantes des collectivités publiques et des entreprises suisses, les remboursements au marché des capitaux ont été sensiblement plus élevés du côté des résidents que de celui des non-résidents.

Le montant net prélevé sur le marché des capitaux par les émissions d'emprunts de débiteurs suisses s'est inscrit à 5,8 milliards de francs, soit à un volume inférieur de 17% à celui de 1987. Les émissions d'actions suisses ont diminué approximativement de moitié d'une année à l'autre. Le krach boursier d'octobre 1987 et les effets qu'il a eus sur le coût de ce type de financement expliquent ce recul. Les remboursements effectués par la Confédération ont dépassé, et plus nettement encore que l'année précédente, ses prélèvements sur le marché des capitaux.

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

	1984 %	1985 %	1986 %	1987 %	1988 %
Taux officiel de l'escompte	4	4	4	2½	3½
Taux officiel des avances sur nantissement	5½	5½	5½	4	5½
Taux d'escompte privé	5½	5½	5	5	5
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	4 <sup>11</sup> / <sub>16</sub>	4	3 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	2 <sup>13</sup> / <sub>16</sub>	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
Dépôts à terme					
3— 5 mois	4½	3½	3½	3	4½
6— 8 mois	4½	3½	3½	3	4¼
9—11 mois	4½	3¾	3½	3	4¼
12 mois	4½	3¾	3½	3	4¼
Créances comptables à 3 mois sur la Confédération <sup>1</sup>	4,077	3,351	3,375	2,950	4,679
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales <sup>2</sup>	3,51	3,51	3,52	3,29	3,02
Obligations de caisse des grandes banques					
3 et 4 ans	5	4¾	4½	4¼	4¼
5 et 6 ans	5½	5	4½	4½	4½
7 et 8 ans	5½	5	4¾	4½	4½
Emprunts <sup>3</sup>					
Confédération	4¾ <sup>4</sup>	4¾ <sup>5</sup>	4¼ <sup>6</sup>	4 <sup>7</sup>	4¼ <sup>8</sup>
Cantons, communes	5	4¾	4¼	4¼	4¾
Banques	5	5	4½	4½	4¾
Usines électriques	5—5¼	5	4½	4¾	4½
Industrie	5½	5¼	—	5	—
Rendement moyen des emprunts fédéraux <sup>9</sup>	4,60	4,42	4,05	3,95	4,11

<sup>1</sup> Rendement des créances libérées au mois de décembre.

<sup>2</sup> Taux d'intérêt au début du mois de décembre.

<sup>3</sup> Taux d'intérêt des derniers emprunts placés au cours du 4<sup>e</sup> trimestre.

<sup>4</sup> Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,70%).

<sup>5</sup> Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,56%).

<sup>6</sup> Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,26%).

<sup>7</sup> Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 3,81%).

<sup>8</sup> Emprunt émis selon le système d'enchères (rendement: 4,21%).

<sup>9</sup> Calculé en tenant compte des clauses de dénonciation.

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

	1985		1986		1987		1988	
	Brut	Net <sup>1</sup>	Brut	Net <sup>1</sup>	Brut	Net <sup>1</sup>	Brut	Net <sup>1</sup>
Emprunts de débiteurs suisses <sup>2</sup>	11,2	6,4	11,1	5,2	11,7	7,0	13,8	5,8
Actions suisses <sup>2</sup>	2,3	2,1	6,1	5,7	5,2	5,0	2,4	2,1
Total des titres suisses <sup>2</sup>	13,5	8,5	17,2	10,9	16,9	12,0	16,2	7,9
Emprunts de débiteurs étrangers <sup>3</sup>	36,4	—	43,4	—	36,0*	—	40,0**	—
Total brut	49,9	—	60,6	—	52,9*	—	56,2**	—

<sup>1</sup> Valeur d'émission ./ conversions ./ remboursements.

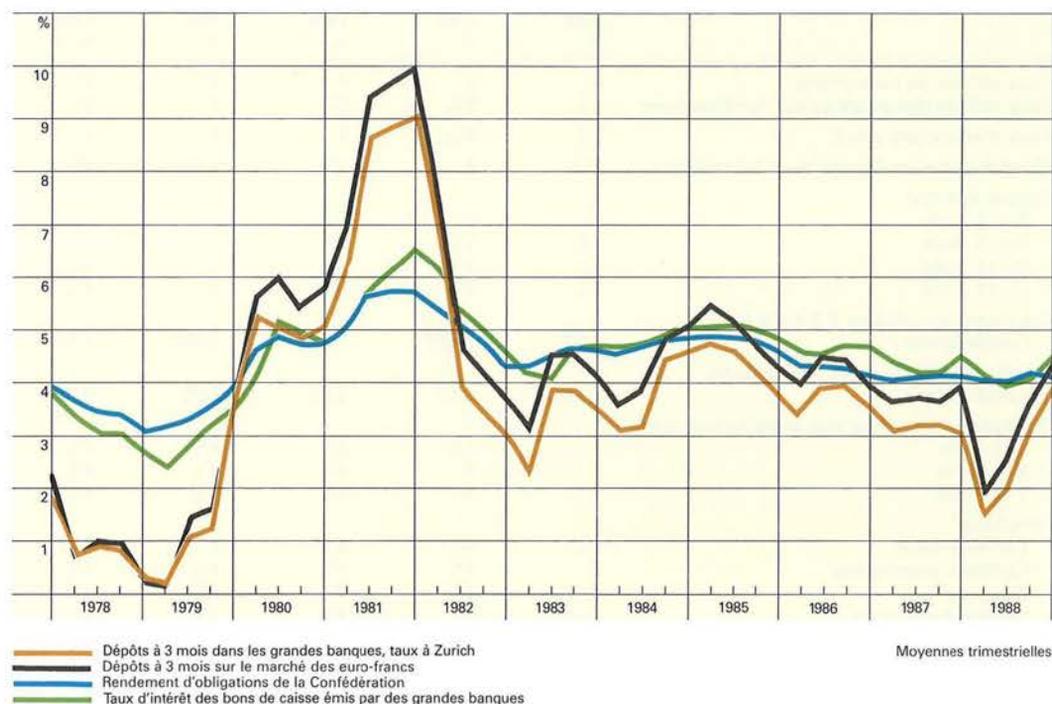
<sup>2</sup> Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique.

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

\* La différence par rapport aux chiffres publiés l'an dernier est due à l'annulation, après le krach boursier, d'opérations qui avaient été autorisées.

\*\* Chiffre provisoire.

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



Achats d'obligations par la Banque nationale

En 1988, la Banque nationale a acquis des obligations pour une valeur nominale de 539 millions de francs. Après déduction des remboursements, son portefeuille s'est accru de 324 millions de francs.

Augmentation des exportations de capitaux soumises à autorisation

Après la chute des cours des actions, au mois d'octobre 1987, les exportations de capitaux soumises à autorisation avaient diminué sensiblement, en particulier dans le domaine des emprunts obligataires. Le repli a été passager puisque, dès le début de 1988, une reprise étonnamment rapide et vigoureuse s'est produite grâce aux taux d'intérêt bas et à la conjoncture économique meilleure que prévu. Au premier semestre, la progression des émissions par rapport à la même période de 1987 a atteint environ 37%, et celle des crédits, plus de 45%. Cette forte croissance a toutefois faibli à partir du début de l'été, puis un net recul a été observé. Au total, les autorisations que la Banque nationale a délivrées en 1988 pour exporter des capitaux ont porté sur une somme de 50,9 milliards de francs, contre 47,3 milliards l'année précédente. La part des crédits s'est inscrite à 21,3%.

Part accrue des pays industrialisés

Comme les années précédentes, les pays industrialisés ont absorbé une part prépondérante des exportations de capitaux soumises à autorisation. Du total des autorisations délivrées par la Banque nationale, 85,5% sont allés vers ces pays. Le Japon, avec une part de 30,5%, est venu une fois encore en tête. La part des pays en développement s'est chiffrée à 4,9%, et celle des banques de développement, à 6%.

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

Catégories	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Emprunts <sup>1</sup>	25,6	27,4	37,5	84,4 <sup>2</sup>	77,3	78,7
«Notes»	51,4	47,6	41,5	—	—	—
Crédits	22,9	25,0	21,0	15,6	22,7	21,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Groupes de pays</b>						
Pays industrialisés	78,7	73,7	79,2	85,6	89,8	85,5
Pays en développement	8,5	8,8	4,7	2,8	4,8	4,9
Pays à commerce d'Etat	1,1	2,3	3,6	2,9	3,2	3,1
OPEP	0,6	1,0	0,2	1,2	—	0,5
Organisations internationales <sup>3</sup>	11,1	14,2	12,3	7,5	2,2	6,0
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Total, en milliards de francs	40,2	40,9	46,1	51,4	47,3	50,9

<sup>1</sup> Y compris les emprunts en monnaies étrangères et les emprunts à deux monnaies.

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

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

## Bilans bancaires

La bonne conjoncture et les nouvelles dispositions sur les liquidités ont influé sur l'évolution des bilans bancaires. La croissance des bilans des 71 banques s'est inscrite à 6,3%, contre 6,6% en 1987. Si le cours du dollar était resté constant, elle aurait été de 3,5%.

Expansion des bilans bancaires

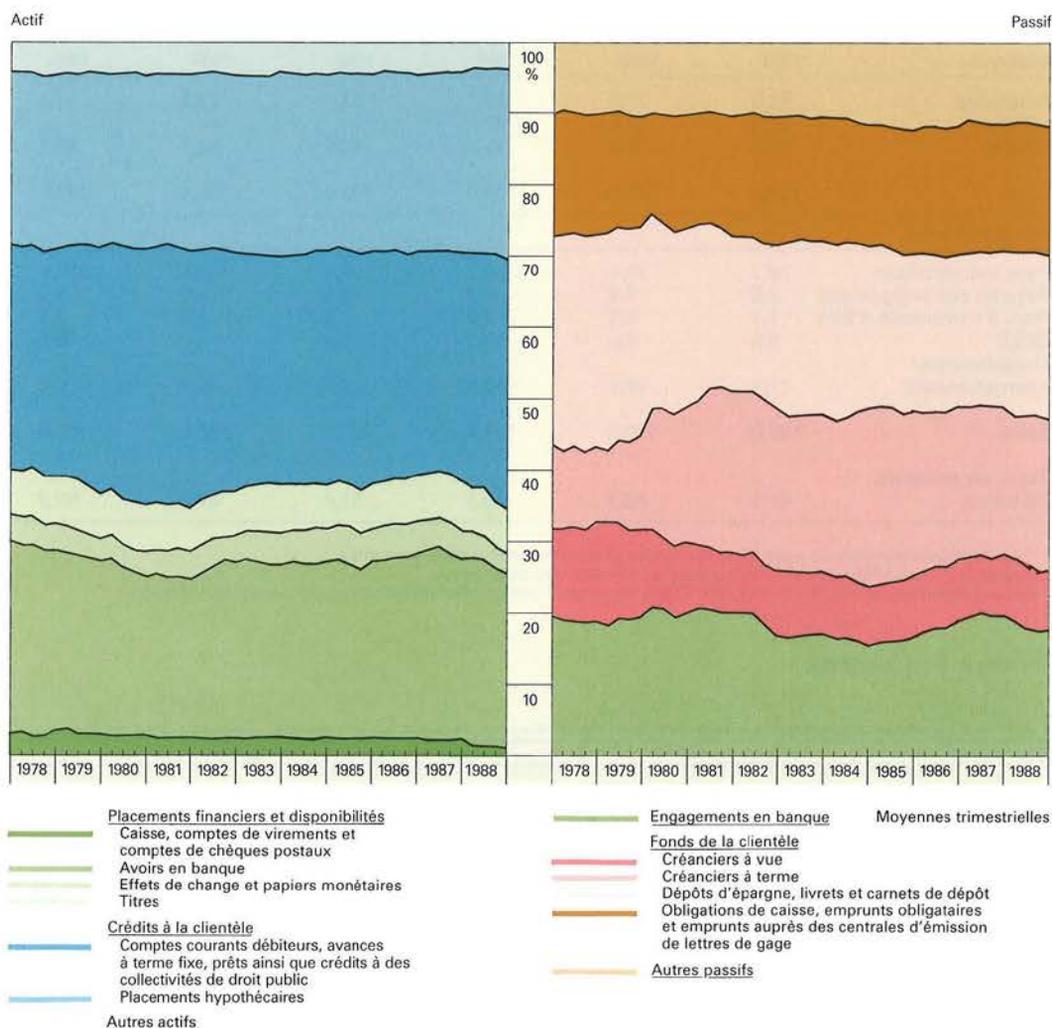
A l'actif, les crédits ont progressé de nouveau sensiblement grâce à la bonne conjoncture; leur expansion, qui a passé de 10,1% en 1987 à 14,1% l'année suivante, a influé sur la structure de l'actif. La part des crédits au total des bilans atteignait 61,9% à fin 1988, contre 57,7% un an auparavant. La progression des crédits à des non-résidents (prêts des comptoirs en Suisse et à l'étranger), plus vigoureuse à partir du second semestre de 1987, a continué à s'accélérer pour atteindre près du double de celle des prêts à des résidents. Les avances à terme fixe, en blanc, à des non-résidents ont enregistré une croissance particulièrement forte. Parmi les opérations avec des débiteurs suisses, les crédits commerciaux ont augmenté à un rythme légèrement supérieur à celui des prêts hypothécaires.

Forte augmentation des crédits

Les crédits s'étant accrus davantage que les fonds du public, les placements financiers nets — après déduction des engagements découlant des opérations interbancaires — ont diminué de 8,8% en 1988. Leur repli a eu lieu au second semestre, comme le montre le graphique de la page 39. Les disponibilités — caisse, comptes de chèques postaux et, surtout, comptes de virements à la Banque nationale — ont reculé de 55,9%, du fait principalement de la mise en vigueur des nouvelles dispositions sur les liquidités. Les effets de change et papiers monétaires — poste qui est

Diminution des placements financiers

## Bilan de 71 banques

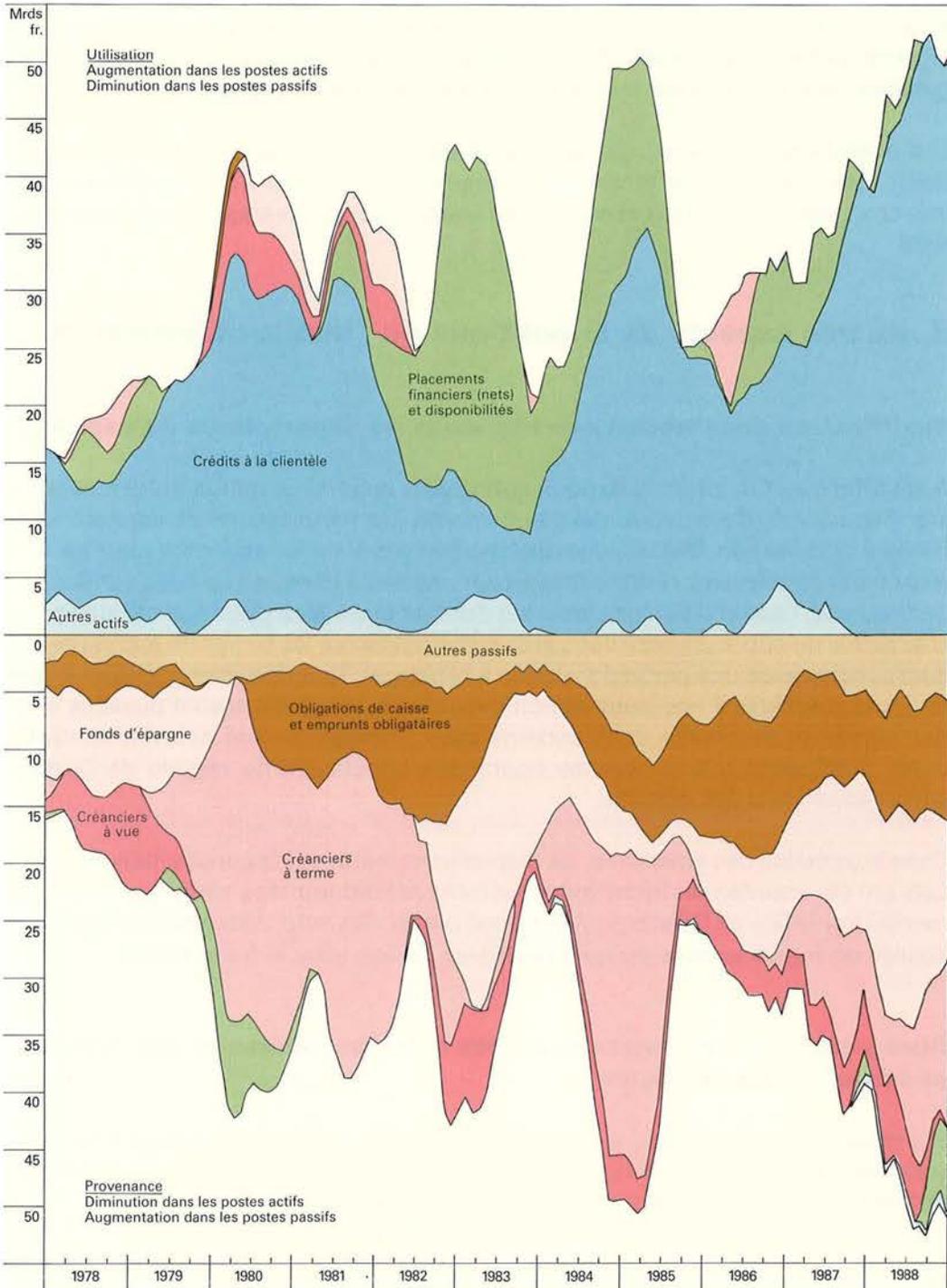


en monnaies étrangères principalement — ont eux aussi fléchi, alors que les titres appartenant aux banques ont augmenté faiblement. La baisse des effets de change et papiers monétaires est due surtout aux exigences en matière de fonds propres. Ces exigences sont en effet plus élevées pour ce poste du bilan que pour les avoires en banque. Les avoires nets découlant des opérations interbancaires — principal poste des placements financiers — ont en revanche augmenté.

Au passif, la croissance des fonds du public s'est accélérée, avant de fléchir au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année, elle a atteint 8,1%, contre 6,7% en 1987. Les fonds d'épargne — une fois encore la principale source de financement — ont enregistré eux aussi une accélération de leur progression, puis un affaiblissement au second semestre. A la fin de 1988, ils dépassaient de 7,1% le niveau observé un

Croissance des fonds de la clientèle

## Provenance et utilisation des fonds dans 71 banques



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

an auparavant. Comme le montre le graphique de la page 39, les dépôts à terme fixe ont augmenté dans la seconde moitié de l'année surtout, étant donné la hausse des taux d'intérêt à court terme. Les dépôts à vue en francs suisses se sont accrus vigoureusement (voir pages 28 ss). Quant aux bons de caisse et aux emprunts obligataires, ils ont progressé au même rythme que l'année précédente.

Progression des opérations fiduciaires

Les opérations fiduciaires ont augmenté de 26,1%, contre 0,6% l'année précédente. Les opérations en monnaies étrangères ont enregistré une accélération de leur croissance, alors que celles qui sont libellées en francs suisses ont diminué en 1988.

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

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

Assouplissement dans le domaine des crédits

Avec effet au 27 octobre, la Banque nationale a apporté plusieurs modifications à ses dispositions d'exécution dans le domaine des exportations de capitaux soumises à autorisation. Depuis, une autorisation générale est accordée pour les crédits en francs suisses (crédits octroyés par une seule banque et crédits syndiqués; dans ce cas, l'autorisation générale est donnée aussi bien pour agir en qualité de chef de file que pour prendre des participations) et pour les swaps de monnaies qui sont conclus avec une partie domiciliée à l'étranger. Toutefois, ces opérations sont toujours soumises à une autorisation individuelle lorsqu'elles sont passées avec des débiteurs domiciliés dans certains pays (Afrique du Sud actuellement). En outre, l'obligation d'annoncer les opérations bénéficiant du régime de l'autorisation générale a été adaptée.

Dans le domaine des émissions, les dispositions relatives à la constitution de syndicats ont été maintenues inchangées: comme précédemment, seuls des établissements domiciliés en Suisse peuvent donc placer des emprunts étrangers qui sont libellés en francs suisses ou qui présentent un lien avec le franc suisse.

#### **Abrogation des ordonnances sur les réserves minimales des banques et sur les fonds étrangers**

Sur proposition de la Banque nationale, le Conseil fédéral a décidé, le 3 octobre, d'abroger les ordonnances sur les réserves minimales des banques et sur les fonds étrangers, ordonnances qui dataient toutes deux du 11 juillet 1979.

Abrogation des dispositions relatives aux réserves minimales

Pour l'institut d'émission, il n'y a aucune nécessité de recourir, dans un proche avenir, au prélèvement de réserves minimales. La gestion de la monnaie centrale est aujourd'hui assurée uniquement à l'aide de moyens contractuels. Ces dernières

années déjà, la Banque nationale avait renoncé à résorber des liquidités bancaires en exigeant la constitution, chez elle, d'avoirs non rémunérés, parce que le recours à cet instrument aurait engendré, du fait de l'étroite interdépendance des marchés financiers, un exode de dépôts bancaires vers l'euro-marché. Les données statistiques que la Banque nationale obtenaient auparavant grâce aux déclarations prévues par cette ordonnance sont recueillies aujourd'hui sur la base de la loi sur les banques.

Depuis 1980, l'ordonnance sur les fonds étrangers se bornait à autoriser la Banque nationale à conclure des opérations de change à terme, jusqu'à vingt-quatre mois d'échéance, en vue d'influer sur le cours du franc. Des opérations à terme ayant une durée maximale de douze mois suffisaient toutefois, étant donné l'efficacité avec laquelle opèrent actuellement les marchés des changes. Or la loi sur la Banque nationale autorise déjà celle-ci à passer de telles opérations à terme.

Renonciation à l'autorisation de conclure des opérations à terme à plus de douze mois

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

Le 20 octobre, le Département fédéral des finances a ouvert une procédure de consultation au sujet d'une modification de l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques, modification qui vise à étendre le champ d'application de cette loi. La Banque nationale a participé activement à ce projet, élaboré par la Commission fédérale des banques; elle approuve le renforcement de la surveillance des marchés financiers auquel tend le projet.

La surveillance, selon le projet, doit être étendue aux intermédiaires financiers et aux maisons d'émission. Les intermédiaires financiers ainsi visés sont ceux qui se refinancent de manière importante auprès de plusieurs banques pour financer, de quelque manière que ce soit, un nombre indéterminé de personnes ou d'entreprises avec lesquelles ils ne forment pas une entité économique. Sont également visés les intermédiaires financiers qui effectuent des affaires hors bilan, avec différents partenaires, dans d'importantes proportions. En principe, toutes les dispositions de la loi sur les banques devraient s'appliquer à ces intermédiaires financiers et aux maisons d'émission. Des dispositions transitoires souples sont prévues pour éviter que l'application de l'exigence de réciprocité ait des conséquences trop dures sur des établissements en mains étrangères.

Soumission d'intermédiaires financiers et de maisons d'émission à la loi sur les banques

Le projet, en proposant une interprétation moderne de la notion de banque, tient compte de l'important déplacement des activités traditionnelles des banques vers les opérations hors bilan. Il prend aussi en considération le fait que la surveillance devrait non seulement protéger les créanciers, mais aussi assurer le bon fonctionnement des marchés des crédits et des capitaux. Dans le domaine des maisons d'émission, le projet complète les mesures de protection juridique valables sur le marché des capitaux, notamment la responsabilité découlant du prospectus

Protection des investisseurs et du bon fonctionnement des marchés

d'émission. Enfin, l'extension de la surveillance bancaire aux intermédiaires financiers et aux maisons d'émission est de nature à contribuer au renforcement, à l'intérieur du pays comme sur le plan international, de la neutralité en matière de concurrence.

### **Instance d'admission**

Rapport final du  
groupe de travail

En tant que signataire de la convention de 1938 concernant l'admission de valeurs étrangères au marché officiel des bourses suisses, la Banque nationale a reçu, au mois d'octobre, le rapport final d'un groupe de travail mis sur pied par l'Association des bourses suisses. Le groupe de travail, dans lequel la Banque nationale était représentée, émet une série de recommandations à propos du rôle futur de l'instance d'admission. Pour l'essentiel, il formule trois propositions. Premièrement, l'admission aux bourses devrait rester fondée avant tout sur un examen de la solvabilité de l'émetteur, et les valeurs présentant un degré de solvabilité moindre seraient confinées, à l'avenir, dans un segment à part du marché. Deuxièmement, il faudrait examiner si la procédure d'admission peut être étendue aux titres des émetteurs suisses. Troisièmement, le cercle des participants à l'instance d'admission devrait être élargi, et un organe de contrôle devrait être créé pour examiner les décisions de l'instance. Dans ce contexte, la Banque nationale a été invitée à déléguer un représentant, en qualité d'observateur, à l'instance d'admission.

Position de la Banque  
nationale

La Banque nationale n'a pas donné une réponse positive à cette invitation. Elle approuve elle aussi l'adoption d'une procédure uniforme pour l'admission aux bourses suisses des valeurs suisses et étrangères. Elle émet cependant des réserves au sujet de l'examen de solvabilité par l'instance d'admission; en effet, un tel examen peut difficilement être effectué avec objectivité, intervient au moment de l'admission aux bourses de titres déjà émis, donc trop tardivement, et soulève des problèmes en cas de détérioration ultérieure de la solvabilité de l'émetteur. La Banque nationale préfère une réglementation selon laquelle l'admission aux bourses se ferait sur la base de prescriptions renforcées en matière d'information du public. En outre, pour des motifs juridiques, elle ne pourrait, au sein de l'instance d'admission, se prononcer sur des questions de solvabilité. De plus, la Banque nationale peut se passer, sur le plan monétaire, du droit de s'opposer à la cotation de titres étrangers, droit que lui donne la convention de 1938 concernant l'admission de valeurs étrangères aux bourses suisses.

### **Participation de la Banque nationale à des mesures monétaires internationales**

Participation de la  
Suisse à un crédit  
relais à la Yougoslavie

Au début du mois de juin, les autorités monétaires des Etats-Unis ainsi que les banques centrales des pays du Groupe des Dix et de l'Autriche ont accordé un crédit relais de 250 millions de dollars à la Yougoslavie. La Banque nationale a fourni une

## Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1987	à fin 1988	à fin 1988
<b>1. Accords de swap</b>				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	0	0	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	0	0	200 mrds yens
BRI	600 mio \$	0	0	600 mio \$
<b>2. Crédits multilatéraux</b>				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	0	0	1020 mio DTS
«Facilité Witteveen» du FMI	650 mio DTS	221,5 mio DTS	102 mio DTS	0
Ligne de crédit ouverte à la BRI en faveur du FMI	180 mio DTS	87,1 mio DTS	0	0
<b>3. Crédit bilatéral</b>				
Yougoslavie <sup>1</sup>	80 mio \$	43,5 mio \$	29 mio \$	0
<b>4. Promesses de substitution</b>				
Yougoslavie <sup>1</sup>	10 mio \$	0	0	0
Brésil <sup>1</sup>	12 mio \$	0	0	0
Argentine <sup>1</sup>	12,5 mio \$	0	0	2,25 mio \$

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

promesse de substitution de 10 millions de dollars pour la part du crédit qui a été octroyée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Pour sa participation, elle a reçu une garantie de la Confédération. Le crédit a été remboursé à la fin du mois de septembre.

A la mi-juillet, les autorités monétaires des Etats-Unis ainsi que les banques centrales des pays du Groupe des Dix ont alloué un crédit relais de 500 millions de dollars au Brésil. La Banque nationale a donné une promesse de substitution de 12 millions de dollars pour la part du crédit qui a été accordée par la BRI. Pour sa participation, elle a reçu une garantie de la Confédération. Ce crédit a été remboursé à la fin du mois d'août.

Crédit relais en faveur du Brésil

A la mi-octobre, les autorités monétaires des Etats-Unis, la «Kreditanstalt für Wiederaufbau» — un établissement allemand — et les banques centrales de plusieurs pays industrialisés occidentaux ont octroyé un crédit relais de 500 millions de dollars à l'Argentine. La Banque nationale a fourni une promesse de substitution de 12,5 millions de dollars pour la part du crédit qui a été allouée par la BRI. Elle a reçu, pour sa participation, une garantie de la Confédération. A la fin du mois de décembre, la promesse de substitution de la Banque nationale était utilisée à concurrence de 2,25 millions de dollars.

Crédit relais en faveur de l'Argentine

Au cours de l'année, le Fonds monétaire international (FMI) a remboursé le solde du crédit de 180 millions de droits de tirage spéciaux (DTS) que lui avait accordé la Banque nationale en avril 1984. Ce prêt était une contribution à la facilité de 6 milliards

Remboursements de crédits

de DTS que le FMI avait constituée grâce à des lignes de crédit ouvertes par la BRI, dix-neuf pays industrialisés et l'Arabie saoudite. En outre, le FMI a remboursé une nouvelle tranche du crédit que la Banque nationale lui avait octroyé, en 1979, dans le cadre de la «facilité Witteveen». Enfin, la Yougoslavie a elle aussi remboursé une part du crédit de 80 millions de dollars que la Banque nationale lui a accordé, avec une garantie de la Confédération, en juin 1983.

### **Demande en vue d'obtenir le statut de «tiers détenteur» d'Ecus**

La BNS,  
«tiers détenteur»  
d'Ecus

Ces dernières années, la Banque nationale a examiné à plusieurs reprises, en collaboration avec les autorités fédérales, la possibilité de renforcer la coopération avec le Système monétaire européen. Le 23 décembre, la Banque nationale a demandé au Fonds européen de coopération monétaire (FECOM) de lui accorder le statut de «tiers détenteur» d'Ecus. Une partie des réserves monétaires de la Suisse pourrait ainsi être placée en Ecus officiels. La Banque nationale, en acquérant des Ecus officiels, souhaite montrer l'importance qu'elle attache au Système monétaire européen et apporter une contribution au renforcement des relations, sur le plan monétaire, entre la Communauté économique européenne et la Suisse. En janvier 1989, le FECOM a répondu favorablement à cette demande de la Banque nationale.

## D. Les opérations de la Banque nationale

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

#### Opérations sur devises

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

#### *Swaps devises contre francs*

En raison de l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> janvier 1988, des nouvelles prescriptions afférentes aux liquidités, les banques ont été en mesure de réduire fortement, aux échéances mensuelles mais également pendant le mois, leurs avoirs sous forme de monnaie centrale. Aussi le volume des swaps devises contre francs a-t-il diminué, en moyenne annuelle, de 14,2%. Les swaps ont été conclus dollars contre francs, aux conditions du marché, le déport représentant la différence entre les rémunérations des dépôts correspondants, en dollars et en francs, sur l'euro-marché. Leur durée s'est inscrite principalement entre une semaine et trois mois.

Evolution

#### Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1987	1988
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	979,6	297,1
de plus de 1 semaine à 1 mois	2 031,3	3 073,3
de plus de 1 mois à 2 mois	2 349,1	1 759,6
de plus de 2 mois à 3 mois	4 152,6	4 923,9
de plus de 3 mois à 6 mois	4 400,1	1 881,2
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—
Total	13 912,7	11 935,1

#### *Autres opérations sur devises*

En plus des swaps, la Banque nationale a conclu de nombreuses autres opérations sur devises. Pour la première fois depuis 1982, les interventions ont entraîné des sorties nettes de devises. Cette évolution s'explique essentiellement par les cessions de dollars effectuées durant le troisième trimestre. Les interventions ont été opérées dans le cadre d'opérations coordonnées avec d'autres banques centrales. Parmi les opérations à caractère commercial, les ventes de devises à la Confédération, en vue de paiements à l'étranger, ont joué un rôle dominant. D'autres ventes ont découlé d'opérations conclues avec des organisations internationales. Elles ont été partiellement compensées par des entrées provenant d'opérations passées

Evolution

avec des banques centrales; comme l'année précédente, le solde a été couvert entièrement par des achats effectués sur le marché.

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

Valeur approchée, en millions de francs	Variation des réserves	
	1987	1988
Interventions	+1 474	- 684
Opérations à terme arrivées à échéance	—	—
Opérations avec des banques centrales	+ 252	+ 224
Opérations avec des organisations internationales	+ 585	- 39
Paiements en devises pour la Confédération	-2 697	-2 373
Achats destinés à compenser les cessions	+1 847	+2 151
Total	+1 461	- 721

*Volume des réserves de devises*

Evolution

A la fin de 1988, 92% des réserves de devises étaient libellées en dollars. Le solde était principalement en marks allemands, en yens japonais et en droits de tirage spéciaux. Les deux cinquièmes des réserves libellées en dollars reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. La hausse du cours du dollar a entraîné un bénéfice comptable de 1,97 milliard de francs. Comme le volume des swaps a été réduit nettement en 1988, les réserves de devises ont diminué, au total, de 1,5 milliard de francs.

Répartition par monnaie des réserves de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1987	1988	Variation
— Dollars	34 591,4	33 200,5	-1 390,9
dont munis d'une garantie de change	18 783,4	13 619,4	-5 164,0
— Marks allemands	1 620,3	1 710,2	+ 89,9
— Yens japonais	666,2	819,6	+ 153,4
— Autres	562,0	216,4	- 345,6
Total	37 439,9	35 946,7	-1 493,2

Evaluation

Les réserves de devises sont évaluées à leur valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception de celles qui sont munies d'une garantie de change, figurent dans le bilan de fin d'année aux cours moyens du mois de décembre. Pour le dollar, le cours moyen a passé de fr. 1,329 en 1987 à fr. 1,477 en 1988. Les

dollars provenant de swaps sont portés au bilan aux cours au comptant, étant donné qu'ils sont assortis d'une garantie de change.

### Placements et crédits

En 1988 également, les actifs en monnaies étrangères de la Banque nationale ont été gérés selon des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Les placements ont été effectués en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. Le solde a été investi en Europe, en particulier à la Banque des Règlements Internationaux (BRI); une faible part a été placée directement sur l'euro-marché.

Placements de devises

Le volume des crédits en devises a diminué à la suite de remboursements. Des crédits multilatéraux en faveur du Fonds monétaire international (FMI), seul un montant résiduel de la «facilité Witteveen» était encore utilisé à la fin de l'année. Ce crédit est libellé en droits de tirage spéciaux, mais les opérations — principal et intérêts — sont effectuées toutefois en dollars pour l'essentiel. Le crédit accordé à la BRI en faveur du FMI, au mois d'avril 1984, a été remboursé entièrement. Parmi les crédits bilatéraux, il ne subsistait, à la fin de l'année, qu'une tranche du crédit octroyé à la Yougoslavie. En vertu de l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, la Confédération en garantit le remboursement.

Crédits

### Placements de devises et crédits

En millions de francs, au 31 décembre	1987	1988	Variation
1. Placements de devises (y compris les swaps)			
En dollars			
— titres publics américains	21 388,1	20 411,1	— 977,0
— créances sur des institutions monétaires	10 500,6	9 643,6	— 857,0
— autres placements sur des marchés monétaires	2 644,9	3 103,0	+ 458,1
Autres monnaies	2 302,0	2 542,1	+ 240,1
	<u>36 835,6</u>	<u>35 699,8</u>	<u>—1 135,8</u>
2. Crédits			
Crédits au FMI	546,5	204,1	— 342,4
Crédits à des pays <sup>1</sup>	57,8	42,8	— 15,0
	<u>604,3</u>	<u>246,9</u>	<u>— 357,4</u>
Réserves de devises	<u>37 439,9</u>	<u>35 946,7</u>	<u>—1 493,2</u>

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

### *Droits de tirage spéciaux*

Avoirs à vue en DTS

En qualité d'«autre détenteur», la Banque nationale est autorisée à entretenir des avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) sur un compte à vue, au FMI, et à effectuer des transactions à partir de ce compte. Ses avoirs en DTS atteignaient 30,5 millions de francs à la fin de 1988, contre 18,5 millions en 1987. L'augmentation s'explique pour l'essentiel par des intérêts versés par le FMI.

### **Opérations sur le marché monétaire**

Types d'opérations

Les swaps devises contre francs, qui sont classés parmi les opérations sur devises, peuvent être considérés également, de par leur nature, comme des opérations sur le marché monétaire. Au nombre de celles-ci figurent en outre les crédits d'escompte et les avances sur nantissement. L'introduction des nouvelles prescriptions sur les liquidités bancaires a influé sensiblement sur le recours aux crédits traditionnels de l'institut d'émission. Les banques ayant réduit fortement leur demande de liquidités, en particulier lors des échéances mensuelles, elles n'ont recouru plus que faiblement aux crédits traditionnels de l'institut d'émission.

Crédits d'escompte:  
effets de stocks  
obligatoires

Ces dernières années, le recours aux crédits d'escompte se déroulait principalement sous forme de mise en pension d'effets de stocks obligatoires. Durant le premier semestre de 1988, quelques crédits d'escompte ont été accordés directement à des détenteurs de stocks obligatoires. Dans la seconde moitié de l'année, la Banque nationale a pris en pension, à chaque fin de mois, des effets de stocks obligatoires pour un montant d'environ 100 millions de francs. Au 31 décembre toutefois, les effets pris en pension s'élevaient à quelque 2 milliards de francs. La Banque nationale n'a plus accepté de prendre en pension, lors des échéances mensuelles, des créances comptables à court terme.

#### Recours aux crédits d'escompte

En millions de francs, moyenne annuelle	1987	1988
Effets de stocks obligatoires	447,2	94,8
Créances comptables à court terme	9,8	—
Total	457,0	94,8

Avances  
sur nantissement

Ces dernières années, les avances sur nantissement servaient elles aussi principalement à couvrir les besoins accrus de liquidités aux échéances mensuelles. Le recours à ces avances a passé, en moyenne annuelle, de 505,3 millions en 1987 à 39,2 millions de francs en 1988. Aux échéances de juin, d'octobre et de décembre, il a atteint toutefois 452,5 millions, 459,7 millions et 795,9 millions de francs.

Les fluctuations des avoirs de la Confédération à la Banque nationale influent à court terme sur le volume de monnaie centrale. La Banque nationale peut cependant placer sur le marché les fonds qu'elle a reçus en dépôt de la Confédération; elle dispose ainsi d'un instrument très souple pour la gestion de la masse monétaire. En 1988, les fonds reçus en dépôt de la Confédération ont été en règle générale placés immédiatement par l'institut d'émission sur le marché (voir pages 52 s).

Placements de fonds  
de la Confédération

## Opérations sur le marché des capitaux

Durant l'année, la Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 539 millions de francs. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 64% environ, sur des obligations des collectivités publiques (Confédération, cantons et communes), le solde étant constitué d'obligations émises par des banques et les centrales d'émission de lettres de gage. Aucune vente n'a eu lieu, mais des titres ont été remboursés pour une valeur nominale de 215 millions de francs.

Achats de titres

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

Evaluation

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

### Portefeuille de titres

En millions de francs, valeur nominale au 31 décembre	1987	1988
<b>1. Titres pouvant servir de couverture</b>		
Confédération	29,9	6,0
Cantons	49,7	87,4
Communes	22,7	51,6
Banques	38,4	79,3
Centrales de lettres de gage	0,6	0,6
	<u>141,3</u>	<u>224,9</u>
<b>2. Autres</b>		
Confédération	664,8	729,3
Cantons	676,4	718,6
Communes	377,5	435,7
Banques	595,3	615,6
Centrales de lettres de gage	575,1	629,9
	<u>2889,1</u>	<u>3129,1</u>
<b>Total</b>	<u>3030,4</u>	<u>3354,0</u>

## 2. Trafic des paiements

Contribution de la BNS

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

### Circulation des billets et des pièces

#### *Billets en circulation*

Evolution

La part des billets au volume total de la monnaie centrale a progressé nettement à la suite du recul des avoirs en comptes de virements. Elle a passé en effet d'environ trois quarts à la fin de 1987 à plus de quatre cinquièmes au quatrième trimestre de 1988. La circulation des billets s'est élevée en moyenne à 25,8 milliards de francs en 1988, augmentant ainsi de 1 milliard ou de 4% d'une année à l'autre. Sa croissance s'est accélérée encore légèrement par rapport à l'année précédente. La circulation des billets a atteint son montant minimal, soit 24,8 milliards de francs, le 18 février, et son montant maximal, soit 29,3 milliards de francs, le dernier jour ouvrable précédant la fête de Noël.

Coupoles

L'augmentation de la demande de coupures de 1000 francs, observée depuis plusieurs années, a continué à s'accroître.

#### Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coupoles de francs	1000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1987	10979,4	3932,6	7379,1	1177,8	857,3	496,3	9,0	24831,5
1988	11732,9	3901,6	7629,4	1211,4	883,5	508,7	9,0	25876,5
Répartition en pour-cent								
1987	44,21	15,84	29,72	4,74	3,45	2,00	0,04	100
1988	45,34	15,08	29,48	4,68	3,42	1,97	0,03	100

Couverture des billets en circulation

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait 175,03% des billets en circulation à la fin de l'année. La couverture-or s'est chiffrée à 46,1% en moyenne annuelle. L'or est évalué au prix officiel de fr. 4595,74 le kilogramme de fin.

## Couverture des billets en circulation

En millions de francs, valeur comptable au 31 décembre 1988

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	35 699,8	
Droits de tirage spéciaux	30,5	
Portefeuille suisse	2 133,8	
Avances sur nantissement	795,9	
Titres	158,0	38 818,0
Couverture totale des billets		50 721,9

En 1988, la Banque nationale a pris livraison de 145,1 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 13,2 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 59,1 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 6,3 milliards de francs.

Confection et  
destruction des billets

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 432,1 millions de francs au 31 décembre 1988, contre 466,3 millions un an auparavant. Ces billets font partie de précédentes émissions, et la Banque nationale est tenue de les échanger jusqu'au 30 avril 2000.

Billets rappelés

### *Espèces métalliques*

En 1988, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 127 millions de pièces, pour une valeur nominale de 83,8 millions de francs, en vue de les mettre en circulation. Outre ces pièces destinées aux opérations de paiement, la Banque nationale a mis en circulation en 1988, à la demande et pour le compte de la Confédération, 1,1 million de pièces commémoratives «Mouvement olympique», de 5 francs, et 27 900 séries de monnaies au millésime 1987.

Pièces neuves

Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 1,60 milliard de francs, contre 1,53 milliard en 1987.

L'émission des billets et la distribution des espèces métalliques se déroulent par l'intermédiaire des sièges de Berne et de Zurich, des huit succursales et des vingt et une agences de la Banque nationale. En outre, 584 banques (fin 1987: 586), agissant en qualité de correspondants de la Banque nationale, ont alimenté en numéraire les guichets des PTT et des CFF et repris leurs excédents.

Distribution  
du numéraire

## **Paiements sans numéraire**

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

Système de virements de la BNS

La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'élevait à 1003 à la fin de 1988, contre 990 un an auparavant; 147 avaient des titulaires étrangers (1987: 142).

SIC

Le système informatique de paiements interbancaires (SIC) a été mis graduellement en service, entre juin 1987 et fin 1988. Pour l'essentiel, il remplace le clearing bancaire reposant sur des fiches et des supports magnétiques de données. Au mois de décembre 1988, les 157 établissements raccordés au SIC ont effectué 4,5 millions de paiements pour un montant total d'environ 2 billions de francs.

Prestations au sein du clearing bancaire

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

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

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

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

Trafic des paiements de la Confédération

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

Placements à court terme de fonds de la Confédération

Les comptes de la Confédération à l'institut d'émission servent en premier lieu au trafic des paiements. Ils sont conçus pour répondre aussi à des besoins de placements. Ainsi, pour la part des avoirs à vue qui est comprise entre 500 millions et 1500 millions de francs, la Confédération reçoit un intérêt calculé au taux officiel de

l'escompte. En outre, la Confédération a également la possibilité d'effectuer, à la Banque nationale, des placements à terme fixe pour des durées ne dépassant pas deux ans; les taux du marché sont alors appliqués, et la Banque nationale peut à son tour placer ces fonds sur le marché, aux risques de la Confédération. En moyenne, les avoirs à vue de la Confédération à l'institut d'émission ont diminué de 847 millions en 1987 à 547 millions de francs en 1988, et ses placements à terme fixe ont augmenté de 5833 millions à 6173 millions de francs. Sur ce montant, la Banque nationale a placé sur le marché, en moyenne annuelle, 4600 millions de francs, contre 5185 millions en 1987.

Par l'intermédiaire de la Banque nationale, la Confédération a effectué également, dans plusieurs banques, des dépôts d'une durée de 3 ans pour 200 millions de francs au total.

Placements de fonds à plus de deux ans

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

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

Trois emprunts, pour une somme de 750 millions de francs, ont été émis en faveur de la Confédération; en 1987, deux emprunts atteignant 345 millions de francs avaient été lancés. Comme les années précédentes, toutes les émissions ont eu lieu selon le système d'enchères. Huit emprunts totalisant 2545 millions de francs (1987: 800 millions) ont été remboursés; les emprunts ayant fait l'objet d'une dénonciation ont porté sur un montant de 2425 millions de francs.

Emission d'emprunts fédéraux

Des créances comptables à trois et six mois ont été émises, selon le système d'enchères, à la même cadence que l'année précédente. La Confédération a renoncé à la conversion des créances comptables à douze mois, qui sont arrivées à échéance en octobre. Les émissions mensuelles de créances comptables à trois mois ont porté chacune sur environ 200 millions de francs. Les quatre émissions de créances comptables à six mois ont permis de recueillir à chaque fois quelque 155 millions de francs. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 951 millions de francs, contre 945 millions en 1987.

Créances comptables à court terme

La Confédération a recueilli également des fonds sur le marché monétaire en émettant des rescriptions pour des durées comprises entre trois et vingt-quatre mois; ces papiers ont été placés par la Banque nationale dans des banques. Le montant des rescriptions en circulation s'est inscrit en moyenne à 539 millions de francs, contre 557 millions l'année précédente.

Rescriptions

Recueil de fonds à terme fixe

Pour couvrir des besoins de liquidités à très court terme, la Confédération a emprunté des fonds, pour des durées de quelques jours, dans des banques.

### **Autres services rendus à la Confédération**

Gérance de titres

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

Livre de la dette

Elle a tenu en outre le livre de la dette de la Confédération, dans lequel peuvent être inscrites des créances provenant d'emprunts contractés ou de dettes reprises pour le compte de l'administration fédérale. Les mouvements ci-dessous ont été enregistrés en 1988:

#### Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1987	984,0
Augmentation au cours de l'année 1988:	
— souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 100,2
— transformations d'obligations en créances inscrites	+ 133,0
Diminution en 1988:	
— remboursements	— 222,5
Etat au 31 décembre 1988	<u>994,7</u>

## **4. Résultats**

### **Fonds propres**

Capital social

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

Répartition

Au cours de l'année, le Comité de banque a approuvé le transfert de 3927 actions. Au 31 décembre 1988, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 522 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

1 602	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
2 086	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
411	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
24	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
<u>18</u>	actionnaires particuliers possédant chacun	<u>plus de 200 actions</u>
4 141	actionnaires particuliers possédant	38 559 actions
26	cantons possédant	39 341 actions
29	banques cantonales possédant	17 675 actions
51	autres collectivités et établissements de droit public possédant	<u>3 903 actions</u>
<u>4 247</u>	actionnaires possédant	<u>99 478 actions</u>
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	<u>522 actions</u>
	Total	<u>100 000 actions</u>

Les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public détenaient ensemble 61% du capital social, et les actionnaires particuliers, 39% (25% en mains de personnes physiques et 14% en mains de personnes morales).

En raison du passage à une gestion informatisée du registre des actions, les anciens titres ont été échangés, au début de 1988, contre des certificats à sens unique et sans feuille de coupons.

En 1988, le fonds de réserve a passé de 52 millions à 53 millions de francs. Les fonds propres disponibles s'élevaient ainsi à 78 millions de francs.

Fonds de réserve

## Provisions

En 1988, les provisions ont augmenté de 1947,6 millions de francs. Des provisions s'élevant à 140 millions et figurant dans les «Autres postes du passif» ont été transférées dans les «Autres provisions».

## Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1987	1988	Variation
Risques de change	<u>10 934,0</u>	<u>12 741,6</u>	<u>+1 807,6</u>
<u>Autres:</u>			
Bâtiments de la Banque	100,0	100,0	
Confection de billets de banque	100,0	100,0	
Opérations de marché ouvert	100,0	100,0	
Risques non assurés	100,0	100,0	
Egalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons	90,0	90,0	
Divers		<u>140,0</u>	<u>+ 140,0</u>
	<u>490,0</u>	<u>630,0</u>	<u>+ 140,0</u>
Total	<u>11 424,0</u>	<u>13 371,6</u>	<u>+1 947,6</u>

**Compte de profits et pertes**  
**Bilan arrêté au 31 décembre**

# Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre

<b>Dépenses</b>	1987 fr.	1988 fr.
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>97 702 161,20</b>	<b>110 484 595,62</b>
Autorités de la Banque	705 295,05	706 870,90
Personnel	53 342 454,45	56 248 897,40
Locaux	4 417 380,45	9 784 553,59
Equipements	4 103 885,45	3 108 141,32
Frais généraux et frais de bureau	2 990 040,48	3 205 977,51
Information et communication	1 869 565,54	2 304 360,25
Imprimés et publications	644 012,20	730 585,05
Circulation des billets	19 485 123,30	24 037 142,60
Divers	10 144 404,28	10 358 067.—
<b>Charges financières</b>	<b>127 710 999,15</b>	<b>141 545 779,05</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	3 011 671,30	3 395 178,30
Intérêts aux administrations fédérales	41 244 181,35	40 444 031,05
Amortissements sur les titres en portefeuille	66 320 397,50	96 406 570,70
Amortissements sur les immeubles	17 134 749.—	1 299 999.—
<b>Amortissements sur les devises</b>	<b>3 528 837 374,42</b>	<b>—.—</b>
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—.—</b>	<b>1 970 906 267,40</b>
<b>Impôts</b>	<b>2 631 657,10</b>	<b>1 592 548.—</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>2 000 000.—</b>	<b>2 000 000.—</b>
<b>Provision pour risques de change</b>	<b>—.—</b>	<b>1 807 669 149,99</b>
<b>Bénéfice net</b>	<b>7 592 823,20</b>	<b>7 592 823,20</b>
	<b><u>3 766 475 015,07</u></b>	<b><u>4 041 791 163,26</u></b>

<b>Recettes</b>	1987 fr.	1988 fr.
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>5 770 284,35</b>	<b>6 663 016,62</b>
Commissions	1 825 915,16	1 755 944,97
Bâtiments de la Banque	3 445 292,85	4 461 935,35
Divers	499 076,34	445 136,30
<b>Recettes financières</b>	<b>1 638 459 608,24</b>	<b>2 064 221 879,24</b>
Devises et or	1 462 698 117,28	1 924 021 368,71
Escompte	17 738 040,76	3 274 477,83
Avances sur nantissement	27 308 911,15	2 832 187,80
Portefeuille de titres	128 782 258,45	132 877 031,05
Comptes correspondants en Suisse	1 932 280,60	1 216 813,85
<b>Prélèvement sur la provision pour risques de change</b>	<b>2 122 245 122,48</b>	<b>—,—</b>
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>—,—</b>	<b>1 970 906 267,40</b>
	<b><u>3 766 475 015,07</u></b>	<b><u>4 041 791 163,26</u></b>

## Bilan arrêté au 31 décembre<sup>1</sup>

<b>Actif</b>	1987 fr.	1988 fr.
<b>Caisse</b>	<b>12 118 779 334,81</b>	<b>12 131 786 468,95</b>
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	214 872 414,96	227 879 549,10
<b>Devises</b>	<b>37 439 857 006,99</b>	<b>35 946 720 825,29</b>
placements	36 835 515 827,53	35 699 845 178,36
crédits	604 341 179,46	246 875 646,93
<b>Droits de tirage spéciaux</b>	<b>18 459 380,20</b>	<b>30 451 078.—</b>
<b>Portefeuille suisse</b>	<b>2 301 748 395.—</b>	<b>2 133 817 674,10</b>
effets sur la Suisse	2 246 810 617,25	2 133 817 674,10
obligations escomptées	—.—	—.—
créances comptables à court terme escomptées	54 937 777,75	—.—
rescriptions de la Confédération	—.—	—.—
<b>Avances sur nantissement</b>	<b>3 126 850 570,80</b>	<b>795 921 768,95</b>
<b>Titres</b>	<b>2 190 750 001.—</b>	<b>2 421 360 501.—</b>
pouvant servir de couverture	101 956 100.—	158 036 600.—
autres	2 088 793 901.—	2 263 323 901.—
<b>Correspondants en Suisse</b>	<b>460 101 399,47</b>	<b>416 032 959,12</b>
<b>Effets à l'encaissement</b>	<b>43 250,30</b>	<b>138 626,95</b>
<b>Chèques postaux</b>	<b>4 725 322,62</b>	<b>5 275 549,09</b>
<b>Coupons</b>	<b>659 255,30</b>	<b>594 181,15</b>
<b>Bâtiments de la Banque</b>	<b>1 300 000.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Mobilier</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Autres postes de l'actif</b>	<b>27 439 215,21</b>	<b>23 275 605,71</b>
<b>Capital social non versé</b>	<b>25 000 000.—</b>	<b>25 000 000.—</b>
	<b><u>57 715 713 132,70</u></b>	<b><u>53 930 375 240,31</u></b>

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

<b>Passif</b>	1987 fr.	1988 fr.
<b>Billets en circulation</b>	<b>27 342 292 500.—</b>	<b>28 979 215 875.—</b>
<b>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</b>	<b>17 044 824 934,07</b>	<b>6 691 649 626,69</b>
<b>Comptes de virements de banques étrangères</b>	<b>163 096 843,13</b>	<b>167 592 986,66</b>
<b>Administrations fédérales</b>	<b>1 362 857 192,98</b>	<b>2 530 065 705,46</b>
<b>Déposants</b>	<b>64 886 644,07</b>	<b>79 050 440,92</b>
<b>Chèques en circulation</b>	<b>7 287 508,34</b>	<b>7 248 992,25</b>
<b>Autres postes du passif</b>	<b>196 900 380,23</b>	<b>22 409 066,06</b>
<b>Provision pour risques de change</b>	<b>10 933 974 306,68</b>	<b>12 741 643 456,67</b>
<b>Autres provisions</b>	<b>490 000 000.—</b>	<b>630 000 000.—</b>
<b>Ajustement de l'évaluation des devises</b>	<b>—.—</b>	<b>1 970 906 267,40</b>
<b>Capital social</b>	<b>50 000 000.—</b>	<b>50 000 000.—</b>
<b>Fonds de réserve</b>	<b>52 000 000.—</b>	<b>53 000 000.—</b>
<b>Bénéfice net</b>	<b>7 592 823,20</b>	<b>7 592 823,20</b>

<b>57 715 713 132,70</b>	<b>53 930 375 240,31</b>
--------------------------	--------------------------

<b>Indications complémentaires</b>		
— valeur d'assurance des immeubles	335 263 375.—	363 951 526.—
— engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	63 653 897.—	70 742 518.—
— promesse de substitution pour un crédit relais de la BRI (voir page 43)	—.—	3 323 250.—
— accréditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet non couverts et ouverts sans engagement de la Banque nationale	1 513 431.—	6 021 772.—
	123 697,60	—.—

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

En 1988, le compte de profits et pertes de la Banque nationale s'est soldé par un excédent de recettes de 1815,3 millions de francs. L'excédent s'explique principalement par le produit des placements de dollars; il a été affecté, à raison de 1807,6 millions de francs, au renforcement de la provision pour risques de change.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a atteint 1924 millions de francs. Les dollars non assortis d'une garantie de change ont été comptabilisés au cours moyen du mois de décembre, soit fr. 1,477, contre fr. 1,329 un an auparavant. Le bénéfice comptable qui a résulté de la nouvelle évaluation des devises s'est élevé à 1970,9 millions de francs. Il a été porté, par le compte de profits et pertes, au compte «Ajustement de l'évaluation des devises».

En raison de la mise en vigueur, le 1<sup>er</sup> janvier 1988, des nouvelles dispositions sur les liquidités et des répercussions que ces prescriptions ont eues sur l'évolution des taux d'intérêt lors des échéances mensuelles, les banques n'ont recouru plus que faiblement aux crédits traditionnels de l'institut d'émission. Aussi le produit de ces crédits — crédits d'escompte, avances sur nantissement et correspondants en Suisse — a-t-il reculé fortement. Il a passé de 47 millions en 1987 à 7,3 millions de francs l'année suivante. Le produit des crédits d'escompte et des avances sur nantissement a diminué de 86,4%, et celui des «Comptes correspondants en Suisse», de 37%.

Les charges relatives au personnel ont augmenté légèrement pour s'établir à 56,2 millions de francs (voir page 66). Quant aux charges imputables aux locaux, elles se sont accrues à 9,8 millions de francs. Leur augmentation s'explique principalement par les travaux de rénovation effectués à l'immeuble de la succursale de Lugano.

La valeur comptable des immeubles de la Banque a diminué de 1,3 million de francs à 1 franc, amortissement qui a été effectué par le compte de profits et pertes.

Grâce à l'accroissement du portefeuille, le produit des titres a progressé de 128,8 millions à 132,9 millions de francs d'une année à l'autre.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont augmenté de 4,6 millions de francs. Cette hausse est due à une commande anticipée de billets de 100 francs.

Les intérêts versés aux administrations fédérales se sont inscrits à 40,4 millions de francs, soit à un montant légèrement inférieur à celui de 1987. En moyenne, le volume des avoirs à vue de la Confédération a diminué, alors que celui des placements à terme s'est accru; l'évolution des taux d'intérêt a entraîné toutefois un repli de ces charges.

Des bénéfices comptables provenant du remboursement de titres amortis les années précédentes, soit 48,6 millions de francs, ont été déduits des charges consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 96,4 millions de francs.

### **Répartition du bénéfice net**

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

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

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

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

---

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

#### **Conseil de banque**

L'Assemblée générale des actionnaires du 29 avril 1988 a élu Monsieur Walter Diehl, président du conseil d'administration de la Compagnie Suisse de Réassurances, Zurich, membre du Conseil de banque.

Après l'Assemblée générale, le Conseil fédéral a complété le Conseil de banque en nommant Monsieur Fred-Henri Firmenich, président du conseil d'administration de Firmenich SA, Genthod.

A compter du 28 avril 1989, date de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires, Messieurs François Schaller, Epalinges, Carlos Grosjean, Auvernier, et Hans Dickenmann, Hausen, quitteront le Conseil de banque.

Tous trois ont rendu de précieux services à l'institut d'émission au cours des nombreuses années pendant lesquelles ils ont été membres des autorités de la Banque. Nous leur adressons nos remerciements les plus chaleureux.

La Banque tient à remercier tout particulièrement Monsieur Schaller, président sortant du Conseil de banque. En 1978, Monsieur Schaller, qui faisait déjà partie du Conseil depuis plusieurs années, a été nommé membre du Comité et vice-président du Conseil de banque. Il a présidé cet organe au cours des trois dernières années. Avec le départ de Monsieur Schaller, la Banque perd un président qui a exercé ses fonctions avec perspicacité, compétence et une grande amabilité.

Monsieur Grosjean a été nommé au Conseil de banque en 1973 et au Comité en 1978. Il a mis sa vaste expérience dans les domaines économique et politique au service de la Banque, en particulier au sein du Comité.

Le 6 mars 1989, le Conseil fédéral a nommé Monsieur Peter Gerber, président du Conseil de banque, et Monsieur Jakob Schönenberger, vice-président, avec entrée en fonction après l'Assemblée générale des actionnaires du 28 avril 1989. Actuellement, Monsieur Gerber est vice-président de cet organe et Monsieur Schönenberger, membre du Comité de banque.

Des trois mandats vacants, un est à pourvoir par l'Assemblée générale et deux, plus tard, par le Conseil fédéral. Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'élire Monsieur François Jeanneret, conseiller national et avocat, Saint-Blaise, membre du Conseil.

## **Comité de banque**

Pour succéder à Monsieur Roger Givel, le Conseil de banque a, au printemps de 1988, nommé

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

membre du Comité de banque.

## **Comités locaux**

Au 29 avril 1988, date de l'Assemblée générale des actionnaires, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

Peter Heinrich Kern, président du Comité local d'Aarau depuis 1979 (membre depuis 1972),

Conrad Zellweger, vice-président du Comité local de Genève depuis 1980 (membre depuis 1977),

Pierre-Noël Julen, vice-président du Comité local de Lausanne depuis 1982 (membre depuis 1978), nommé par le Conseil fédéral, en 1987, membre du Conseil de banque, et

Walter von Moos, président du Comité local de Lucerne depuis 1987 (vice-président depuis 1976).

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

Le Conseil de banque et le Comité de banque ont procédé, avec effet au 29 avril 1988, date de l'Assemblée générale, aux nominations suivantes:

### *Comité local d'Aarau*

Louis Mäder, président,

John Strasser, vice-président,

Heinrich Häseli, administrateur-délégué et directeur de Jakob Muller AG, Maschinenfabrik, Gipf-Oberfrick, membre;

#### *Comité local de Genève*

Michel Brunschwig, vice-président,  
Gérard Fatio, directeur général de la SIP, société genevoise d'instruments de physique, Genève, membre;

#### *Comité local de Lausanne*

Martin Gétaz, président,  
Christian Seiler, avocat, Sion, membre et vice-président,  
Hubert Barde, directeur d'Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise, Le Mont-sur-Lausanne, membre;

#### *Comité local de Lucerne*

Jörg Bucher, président,  
Jürg R. Reinshagen, vice-président,  
Kurt Babst, vice-président du conseil d'administration et directeur de la fabrique de meubles Wellis SA, Willisau, membre.

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

Le Comité de banque a nommé, au 1<sup>er</sup> janvier 1989, Messieurs Urs W. Birchler, directeur adjoint, Roberto Cippà, sous-directeur, et Markus Zimmerli, sous-directeur.

## **3. Personnel**

L'effectif du personnel a diminué de 529 à 521, recul auquel les sièges et les succursales ont contribué à parts égales. A fin décembre 1988, 37% des collaborateurs étaient autorisés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 25, et les quatre apprentis ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 7,2% (sans les mises à la retraite).

Les dépenses pour le personnel actif ont atteint 53,1 millions de francs. La somme des traitements, y compris les allocations pour enfants, s'est inscrite à 42,8 millions de francs; elle a augmenté de 3% par rapport à l'année précédente. Le solde de 10,3 millions de francs concerne les prestations sociales, la formation des collabo-

rateurs et les possibilités de repas offertes au personnel. En outre, des allocations de renchérissement totalisant 3,1 millions de francs ont été versées aux bénéficiaires de rentes.

Le programme que la Banque a mis sur pied en 1988 pour la formation du personnel a permis à quelque 220 collaboratrices et collaborateurs de participer à des cours internes et externes de plusieurs jours. Des cours techniques ont visé à approfondir les connaissances et les capacités dans des domaines particuliers. D'autres cours ont donné à des cadres de tous les niveaux la possibilité de se perfectionner dans la conduite du personnel. En outre, quelque 240 collaborateurs qui doivent veiller à la sécurité ou sont soumis à des risques particuliers ont suivi des cours préparés par le service de sécurité.

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

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

## 1. Rapport de la Commission de contrôle

Monsieur le Président,  
Mesdames et Messieurs,

La Commission de contrôle désignée par votre Assemblée générale a vérifié, conformément aux dispositions de la loi sur la Banque nationale et du code des obligations, les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 1988.

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

- que le bilan, au total de fr. 53 930 375 240,31 au 31 décembre 1988, et le compte de profits et pertes, présentant un bénéfice net de fr. 7 592 823,20 pour l'exercice 1988, concordent avec les livres,
- que la comptabilité est tenue dans les règles,
- que la présentation des éléments de fortune et des résultats de l'exercice est conforme aux prescriptions légales.

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

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

Berne, le 13 mars 1989

La Commission de contrôle  
*Grenier*  
*Blaser*  
*Jobin*

## 2. Résolutions du Conseil de banque

Sur la proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 10 mars 1989, le 81<sup>e</sup> rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral, ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 22 mars 1989, le rapport et les comptes annuels, conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 13 mars 1989, le rapport prévu à l'article 51, alinéa 2, de ladite loi.

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

1. L'Assemblée approuve le présent rapport, ainsi que le compte de profits et pertes et le bilan arrêté au 31 décembre 1988.
2. L'Assemblée donne décharge à l'administration de la Banque de sa gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice net de fr. 7 592 823,20 accusé par le compte de profits et pertes sera réparti comme il suit:

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

Berne, le 23 mars 1989

Au nom du Conseil de banque

Le président du Conseil de banque  
*Schaller*

Un membre de la Direction générale  
*Zwahlen*

\* Pour la résolution concernant l'élection d'un nouveau membre du Conseil de banque, voir page 64.



## **G. Annexes**

---

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1988
2. Principaux postes du bilan, depuis 1951  
(en fin d'année)
3. Principaux postes du bilan, depuis 1951  
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels, depuis 1981
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1988
7. Listes des membres des organes de surveillance et de direction

# 1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1988

## Actif

		Encaissé-or	Devises	Droits de tirage spéciaux	Portefeuille suisse		Avances sur nantissement	Titres		Correspondants en Suisse	Autres postes de l'actif
					Valeurs escomptées	Bons du Trésor de la Confédération, y compris créances comptables		pouvant servir de couverture	autres		
<i>En milliers de francs</i>											
Janvier	8	11 903 907	33 985 244	18 459	75 411	—	18 671	102 264	2 090 018	41 294	284 343
	20	11 903 907	32 838 733	18 459	75 362	—	629	103 927	2 098 051	22 318	290 747
	29	11 903 907	32 912 185	18 459	74 322	—	2 460	104 029	2 103 504	126 035	305 509
Février	10	11 903 907	33 183 458	18 459	74 142	—	346	90 199	2 102 487	6 017	305 373
	19	11 903 907	32 308 531	24 946	72 717	—	208	93 692	2 104 014	6 560	310 075
	29	11 903 907	33 075 716	24 946	72 723	—	1 270	96 068	2 110 678	104 248	321 604
Mars	10	11 903 907	32 312 708	24 946	72 516	—	1 045	99 484	2 120 297	33 672	309 760
	18	11 903 907	31 115 371	24 946	71 442	—	965	101 991	2 124 996	40 345	305 648
	31	11 903 907	32 787 448	24 946	71 316	—	27 866	103 642	2 133 676	190 483	321 796
Avril	8	11 903 907	32 016 179	25 030	71 316	—	18 919	106 901	2 133 475	17 248	319 887
	20	11 903 907	29 622 826	25 030	71 105	—	10 540	108 263	2 144 247	16 501	322 314
	29	11 903 907	32 038 216	26 941	72 148	—	19 215	108 263	2 155 661	153 365	326 597
Mai	10	11 903 907	31 543 209	26 941	71 212	—	9 875	128 554	2 150 046	54 760	333 609
	20	11 903 907	31 182 967	27 286	71 026	—	5 134	128 250	2 157 599	30 049	332 783
	31	11 903 907	31 878 123	27 286	70 943	—	41 549	127 574	2 165 277	224 438	342 603
Juin	10	11 903 907	30 185 768	27 286	71 580	—	2 495	131 934	2 173 906	39 759	337 242
	20	11 903 907	30 687 182	27 286	71 431	—	22 437	130 966	2 180 494	50 177	338 695
	30	11 903 907	33 785 433	27 286	70 284	—	452 451	148 331	2 172 399	313 414	349 680
Juillet	8	11 903 907	31 657 088	27 286	65 399	—	34 602	148 588	2 179 043	92 666	354 837
	20	11 903 907	31 377 691	27 286	67 220	—	6 990	167 390	2 169 764	42 606	375 540
	29	11 903 907	32 428 124	27 286	189 551	—	18 185	169 487	2 176 240	128 346	382 433
Août	10	11 903 907	31 899 791	27 286	62 936	—	9 686	167 039	2 184 969	31 721	394 538
	19	11 903 907	30 527 781	27 286	62 909	—	4 811	171 256	2 192 246	16 906	402 115
	31	11 903 907	31 384 517	27 729	147 974	—	8 255	234 200	2 142 756	139 823	416 180
Sept.	9	11 903 907	31 058 269	27 730	63 009	—	1 559	234 868	2 158 589	39 512	432 818
	20	11 903 907	30 819 551	27 730	60 799	—	2 955	212 204	2 165 573	41 445	492 019
	30	11 903 907	34 282 093	27 730	59 892	—	19 568	216 714	2 170 928	145 889	462 701
Oct.	10	11 903 907	30 288 161	27 730	59 863	—	12 473	216 703	2 179 971	65 309	450 151
	20	11 903 907	29 718 687	27 730	64 065	—	6 800	220 842	2 191 698	39 580	458 236
	31	11 903 907	30 640 575	27 730	158 758	—	459 701	228 418	2 195 237	198 385	467 941
Nov.	10	11 903 907	29 600 975	27 730	67 042	—	24 727	207 843	2 208 662	56 427	465 361
	18	11 903 907	29 471 675	28 250	67 621	—	31 555	206 691	2 224 822	98 583	472 301
	30	11 903 907	31 046 907	28 250	187 051	—	60 073	207 752	2 244 026	286 386	443 023
Déc.	9	11 903 907	31 499 910	28 250	68 116	—	16 856	207 862	2 252 058	92 999	436 391
	20	11 903 907	32 278 288	28 250	72 945	—	24 671	155 892	2 257 508	187 080	436 297
	30	11 903 907	35 946 721	30 451	2 133 818	—	795 922	158 036	2 263 324	416 033	282 163

## Passif

Capital social et fonds de réserve	Billets en circulation	Engagements à vue		Engagements à terme	Autres postes du passif	Total du bilan
		<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue</i>	<i>Bons émis par la Banque</i>		
<i>En milliers de francs</i>						
102 000	26 356 078	8 799 118	1 598 849	—	11 663 566	48 519 611
102 000	25 223 774	8 555 684	1 799 355	—	11 671 320	47 352 133
102 000	25 903 201	8 042 451	1 782 186	—	11 720 572	47 550 410
102 000	25 179 506	7 445 496	3 105 786	—	11 851 600	47 684 388
102 000	24 847 100	7 416 834	2 592 196	—	11 866 520	46 824 650
102 000	25 662 216	6 662 474	3 344 945	—	11 939 525	47 711 160
102 000	25 303 124	6 928 021	2 575 972	—	11 969 218	46 878 335
102 000	25 002 535	6 559 348	2 017 347	—	12 008 381	45 689 611
102 000	26 318 979	7 502 378	1 576 879	—	12 064 844	47 565 080
102 000	25 604 917	6 517 279	2 299 606	—	12 089 060	46 612 862
102 000	24 926 349	5 767 053	1 279 373	—	12 149 958	44 224 733
103 000	26 000 106	5 771 498	2 742 672	—	12 187 037	46 804 313
103 000	25 532 555	5 607 905	2 753 424	—	12 225 229	46 222 113
103 000	25 187 257	5 300 001	2 960 115	—	12 288 628	45 839 001
103 000	25 903 702	5 315 572	3 119 495	—	12 339 931	46 781 700
103 000	25 533 634	5 143 076	1 704 640	—	12 389 527	44 873 877
103 000	25 207 103	5 408 876	2 270 090	—	12 423 506	45 412 575
103 000	26 317 329	8 787 105	1 547 119	—	12 468 632	49 223 185
103 000	25 934 698	5 699 748	2 235 592	—	12 490 378	46 463 416
103 000	25 271 100	5 625 911	2 582 749	—	12 555 634	46 138 394
103 000	26 036 987	5 753 377	2 960 087	—	12 570 108	47 423 559
103 000	25 429 577	5 293 620	3 180 841	—	12 674 835	46 681 873
103 000	25 227 938	5 303 070	1 937 711	—	12 737 498	45 309 217
103 000	25 892 376	4 876 870	2 697 398	—	12 835 697	46 405 341
103 000	25 751 495	4 890 285	2 233 316	—	12 942 165	45 920 261
103 000	25 302 161	4 732 590	2 579 172	—	13 009 260	45 726 183
103 000	26 299 495	7 859 486	1 936 361	—	13 091 080	49 289 422
103 000	25 929 755	4 389 015	1 610 705	—	13 171 793	45 204 268
103 000	25 317 997	4 104 370	1 862 364	—	13 243 814	44 631 545
103 000	26 299 128	4 109 590	2 422 240	—	13 346 694	46 280 652
103 000	25 877 310	3 816 999	1 352 960	—	13 412 405	44 562 674
103 000	25 602 032	4 028 161	1 290 082	—	13 482 130	44 505 405
103 000	26 848 943	4 258 582	1 698 198	—	13 498 652	46 407 375
103 000	27 300 195	3 907 532	1 676 745	—	13 518 877	46 506 349
103 000	28 244 158	3 975 969	1 414 869	—	13 606 842	47 344 838
103 000	28 979 216	6 691 650	2 783 958	—	15 372 551	53 930 375

## 2. Principaux postes du bilan, depuis 1951

(en fin d'année)

### Actif

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

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

<sup>2</sup> A partir de 1980, droits de tirage spéciaux.

<sup>3</sup> Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

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

<sup>5</sup> Couverte par les réserves latentes sur l'encaisse-or.

## Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Ré-serves mini-males des banques	Engage-ments à terme	Ajuste-ment de l'évalua-tion des devises	Capital social et fonds de réserve	Provisions		Total du bilan	En fin d'année
		Total	dont									pour risques de change	autres		
En millions de francs	%	En millions de francs													
			Comptes de vire-ments des banques et sociétés financières en Suisse <sup>6</sup>	Comptes de la Con-fédéra-tion	Comptes des accords de paie-ments et de clearing	Avoirs de ban-ques étran-gères <sup>7</sup>									
4 927,3	121,85	1 528,8	1 101,9	225,4	159,9	—	—	—	—	70,0	—	3,6	6 675,9	1951	
5 121,9	114,73	1 453,9	1 209,2	78,9	126,8	—	—	—	—	70,5	—	3,9	6 796,8	1952	
5 228,5	116,40	1 540,9	1 147,3	157,3	171,5	—	—	—	—	71,0	—	5,3	6 996,8	1953	
5 411,6	116,85	1 692,2	1 255,2	216,1	171,5	—	—	—	—	71,5	—	4,8	7 327,2	1954	
5 515,5	121,23	1 990,4	1 623,8	268,9	82,1	—	—	—	—	72,0	—	13,4	7 738,2	1955	
5 809,7	122,26	2 286,4	1 570,6	609,2	89,2	—	—	—	—	73,0	—	16,0	8 340,1	1956	
5 931,2	124,49	2 393,0	1 831,1	471,1	74,7	—	—	—	—	74,0	—	17,1	8 574,6	1957	
6 109,3	136,34	2 726,4	2 541,2	105,7	61,3	—	—	—	—	75,0	—	16,8	9 098,9	1958	
6 343,9	131,93	2 535,3	2 330,7	165,6	22,1	—	—	—	—	76,0	—	17,0	9 141,5	1959	
6 854,1	137,94	2 756,4	2 288,4	416,6	33,3	—	—	390,3	—	77,0	—	18,4	10 266,2	1960	
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 <sup>8</sup>	293,5	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961	
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	30,0	98,0	1 035,0 <sup>8</sup>	373,0	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962	
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	39,3	31,8	1 035,0 <sup>8</sup>	357,3	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963	
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	24,4	25,6	1 035,0 <sup>8</sup>	433,2	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964	
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	20,9	44,3	1 035,0 <sup>8</sup>	602,0	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965	
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	23,3	34,4	1 035,0 <sup>8</sup>	389,0	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966	
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	29,0	53,9	—	550,0	—	84,0	—	52,2	16 519,0	1967	
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	33,4	75,1	—	233,1	—	85,0	—	69,2	19 339,7	1968	
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	40,0	49,6	—	141,9	—	86,0	—	105,0	20 482,5	1969	
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	18,3	208,4	—	401,7	—	87,0	—	145,0	23 095,3	1970	
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	15,3	393,1	516,4 <sup>9</sup>	313,1	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971	
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	17,0	279,5	2 029,3 <sup>10</sup>	75,2	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972	
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	7,8	296,7	2 872,0 <sup>10</sup>	229,6	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973	
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	—	114,8	347,8 <sup>10</sup>	1 233,2	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974	
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	—	150,0	165,3 <sup>10</sup>	379,8	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975	
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	—	146,2	246,2 <sup>10</sup>	954,8	—	93,0	—	390,0	39 324,0	1976	
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	—	149,3	—	772,2	—	94,0	—	226,2	38 921,0	1977	
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	—	990,6	—	2 893,2	—	95,0	—	190,2	46 421,0	1978	
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4	—	2 252,8	—	630,1	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979	
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8	—	2 254,0	—	273,5	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980	
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9	—	908,0	—	500,0	—	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981	
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9	—	852,0	—	250,0	1 624,6	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982	
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0	—	125,4	—	—	2 528,1	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983	
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9	—	130,1	—	—	5 118,7	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984	
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1	—	128,1	—	—	1 564,2	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985	
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3	—	86,7	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986	
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9	—	163,1	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987	
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1	—	167,6	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988	

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

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

<sup>8</sup> Comptes de virements de banques temporairement liés.

<sup>9</sup> Selon la convention du 16 août 1971 concernant les réserves minimales extraordinaires.

<sup>10</sup> Réserves minimales des banques sur les engagements en Suisse et envers l'étranger, selon l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 et celui du 19 décembre 1975.

### 3. Principaux postes du bilan, depuis 1951

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

#### Actif

Année	Or <sup>1</sup>	Devises	Bons du Trésor étrangers en francs suisses; DTS <sup>2</sup>	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants en Suisse
				Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération <sup>3</sup>	Obligations escomptées				
<i>En millions de francs</i>										
1951	6000,9	225,5	—	150,0	2,6	2,3	154,9	30,9	40,1	13,8
1952	5847,5	337,1	—	201,2	0,8	3,4	205,4	30,0	40,1	13,0
1953	5998,7	511,4	—	191,6	0,7	0,9	193,2	24,7	35,8	13,0
1954	6176,7	517,5	—	111,9	0,5	1,5	113,9	26,1	43,7	14,5
1955	6304,5	597,9	—	88,9	1,2	8,6	98,7	44,7	46,1	17,1
1956	6794,6	585,8	—	100,5	1,6	15,8	117,9	47,7	45,4	19,8
1957	7096,4	538,3	—	128,5	0,5	15,8	144,8	31,6	45,4	16,3
1958	7957,8	539,2	—	108,6	0,1	2,6	111,3	11,4	44,9	11,2
1959	8285,9	444,1	—	46,6	—	0,7	47,3	8,5	44,3	10,5
1960	8151,0	522,4	—	48,2	—	1,7	49,9	15,6	43,6	13,4
1961	10049,6	1121,6	—	48,0	—	1,5	49,5	13,8	43,0	13,0
1962	10613,6	827,3	207,0 <sup>4</sup>	53,6	1,1	5,3	60,0	16,1	42,8	16,1
1963	10753,3	844,1	207,0	59,6	2,7	4,5	66,8	17,5	91,9	16,3
1964	11080,6	1232,4	300,8	77,0	5,2	9,8	92,0	29,4	58,3	20,0
1965	11672,4	971,7	432,0	77,5	5,6	10,0	93,1	20,9	78,0	22,1
1966	11621,5	983,4	474,9	86,5	4,7	18,6	109,8	32,6	144,1	26,4
1967	11982,3	1351,8	451,8	92,5	4,7	15,0	112,2	30,5	185,1	26,9
1968	11586,5	1602,6	1110,3	104,4	3,3	6,5	114,2	27,3	181,0	26,8
1969	11431,8	2020,8	1718,8	193,4	9,3	19,6	222,3	71,1	176,0	32,2
1970	11615,5	3418,7	1851,0	134,6	9,5	11,3	155,4	47,0	167,6	39,3
1971	11854,9	6834,3	3203,3	114,3	3,6	4,3	122,2	15,9	128,4	35,6
1972	11879,6	9721,4	4278,0	109,5	5,8	1,8	117,1	22,2	122,2	38,5
1973	11892,5	10515,1	4397,6	166,0	24,7	4,6	195,3	67,0	—	55,1
1974	11892,7	8624,2	5237,2	730,8	48,7	16,3	795,8	132,2	65,6	71,0
1975	11892,7	10005,3	5403,0	574,2	61,1	5,3	640,6	85,8	13,9	50,1
1976	11897,7	13371,8	5388,9	299,3	63,3	1,5	364,1	81,8	34,3	57,3
1977	11903,9	13785,3	4625,6	523,6	72,8	6,4	602,8	93,6	420,3	69,2
1978	11903,9	21697,2	3017,3	356,2	32,2	6,8	395,2	35,0	333,5	66,3
1979	11903,9	24628,7	1425,3 <sup>5</sup>	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11903,9	20802,0	11,4 <sup>6</sup>	906,1	16,2	27,7	950,0	301,5	1064,6	112,9
1981	11903,9	21488,0	16,8	1250,0	22,0	12,4	1284,4	689,5	1203,5	143,7
1982	11903,9	24466,9	1,4	958,0	13,9	3,0	974,9	391,0	1126,4	128,4
1983	11903,9	27558,6	26,2	895,4	12,7	1,0	909,1	610,0	1422,5	132,4
1984	11903,9	30450,4	28,7	960,9	19,8	0,1	980,8	735,5	1671,8	138,6
1985	11903,9	36073,8	21,2	1004,8	35,8	—	1040,6	909,4	1834,2	159,2
1986	11903,9	35296,1	4,5	896,0	41,0	—	937,0	998,7	1985,3	153,4
1987	11903,9	33782,1	6,9	856,9	19,2	—	876,1	1046,9	2119,4	139,6
1988	11903,9	31760,7	26,1	137,8	—	—	137,8	60,4	2320,1	99,7

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

<sup>2</sup> A partir de 1980, droits de tirage spéciaux.

<sup>3</sup> Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

<sup>4</sup> Moyenne d'octobre à décembre.

<sup>5</sup> Moyenne de janvier à mars.

<sup>6</sup> Moyenne d'août à décembre.

## Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Réserves minimales des banques <sup>9</sup>	Engagements à terme	Année
		Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse <sup>7</sup>	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères <sup>8</sup>	Total			
En millions de francs	%	En millions de francs								
4 419,5	135,78	1 269,2	384,0	51,3	153,0	—	1 857,5	—	—	1951
4 596,2	127,22	1 176,7	319,5	41,7	154,2	—	1 692,1	—	—	1952
4 783,6	125,40	1 373,9	203,8	99,8	127,7	—	1 805,2	—	—	1953
4 904,0	125,95	1 354,5	229,1	54,4	164,2	—	1 802,2	—	—	1954
5 056,8	124,67	1 397,2	303,2	30,3	142,9	—	1 873,6	—	—	1955
5 189,7	130,92	1 672,0	458,7	17,7	74,3	—	2 222,7	—	—	1956
5 467,2	129,80	1 788,4	283,8	17,6	106,4	—	2 196,2	—	—	1957
5 501,2	144,66	2 600,3	270,6	17,9	66,5	—	2 955,3	—	—	1958
5 705,3	145,23	2 610,3	264,9	17,8	36,4	—	2 929,4	—	—	1959
6 042,4	134,90	2 112,3	289,0	17,6	23,8	—	2 442,7	—	399,2 <sup>17</sup>	1960
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>11</sup>	3 198,4	1 035,0 <sup>13</sup>	397,8	1961
7 358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962
8 002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963
8 638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0 <sup>14</sup>	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	7 452,3 <sup>10</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	949,5 <sup>15</sup>	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 <sup>12</sup>	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 <sup>12</sup>	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 <sup>12</sup>	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 <sup>12</sup>	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 <sup>12</sup>	236,0 <sup>16</sup>	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	13 001,1 <sup>12</sup>	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	10 484,9	2 443,9	59,6	—	2 226,3	15 221,4 <sup>12</sup>	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,66	7 860,6	1 234,2	52,7	—	2 289,7	11 445,2 <sup>12</sup>	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	7 254,2	901,3	45,3	—	1 645,1	9 852,6 <sup>12</sup>	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	7 701,8	904,6	50,0	—	908,5	9 576,0 <sup>12</sup>	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	8 147,2	1 447,9	54,5	—	182,0	9 842,0 <sup>12</sup>	—	145,8 <sup>18</sup>	1983
23 327,6	51,03	8 333,3	1 237,2	58,0	—	127,7	9 768,8 <sup>12</sup>	—	—	1984
23 676,7	50,28	8 589,1	1 507,1	66,7	—	111,1	10 296,4 <sup>12</sup>	—	—	1985
24 030,2	49,54	8 971,5	1 607,4	61,3	—	127,9	10 768,1 <sup>12</sup>	—	—	1986
24 831,4	47,94	9 407,9	1 465,7	65,5	—	128,8	11 067,9 <sup>12</sup>	—	—	1987
25 876,5	46,00	5 856,9	2 209,0	77,4	—	185,3	8 328,6 <sup>12</sup>	—	—	1988

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

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

<sup>9</sup> De 1961 à 1967, comptes de virements de banques temporairement liés.

<sup>10</sup> Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

<sup>11</sup> Moyenne de fin juin à décembre.

<sup>12</sup> Y compris les chèques en circulation.

<sup>13</sup> Moyenne de fin mars à décembre.

<sup>14</sup> Moyenne de janvier au début de décembre.

<sup>15</sup> Moyenne de fin septembre à décembre.

<sup>16</sup> Moyenne de janvier et février.

<sup>17</sup> Moyenne d'octobre à décembre.

<sup>18</sup> Moyenne de janvier à août.

## 4. Résultats annuels, depuis 1981

### Dépenses

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	En milliers de francs							
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>71 604</b>	<b>86 920</b>	<b>106 160</b>	<b>120 232</b>	<b>93 998</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>
Autorités de la Banque	594	688	722	726	718	714	705	707
Personnel	40 815	47 790	46 602	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249
Locaux	6 083	9 464	20 355	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785
Équipements	1 829	2 652	9 658	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108
Frais généraux et frais de bureau	1 720	2 117	2 248	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206
Information et communication	1 355	1 867	1 639	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304
Imprimés et publications	1 617	1 045	615	548	635	693	644	731
Circulation des billets	14 190	16 116	18 659	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037
Divers	3 401	5 181	5 662	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358
<b>Charges financières</b>	<b>258 323</b>	<b>182 890</b>	<b>197 099</b>	<b>132 687</b>	<b>122 193</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	2 482	2 664	2 409	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395
Intérêts aux administrations fédérales	18 179	24 086	42 289	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444
Intérêts sur bons du Trésor de la Confédération	33	—	—	—	—	—	—	—
Intérêts sur bons émis par la Banque	19 772	34 600	13 126	—	—	—	—	—
Autres charges liées aux opérations de stérilisation	20 506	4 533	167	—	—	—	—	—
Amortissements sur les titres en portefeuille	183 038	114 510	138 467	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407
Amortissements sur les bâtiments	14 313	2 497	641	—	—	26 000	17 135	1 300
<b>Amortissements sur les devises</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>
<b>Impôts</b>	<b>—</b>	<b>8 898</b>	<b>—</b>	<b>2 851</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>4 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 500</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>
<b>Attribution à la fondation Centre d'études de Gerzensee</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>32 733</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Provisions</b>	<b>2 444 142</b>	<b>2 143 355</b>	<b>2 051 141</b>	<b>2 245 993</b>	<b>2 655 953</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 807 669</b>
Provision pour risques de change	2 374 142	2 033 355	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669
Autres provisions	70 000	110 000	50 000	—	—	—	—	—
<b>Bénéfice net</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>
Attribution au fonds de réserve	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versement à l'Administration fédérale des finances	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093
<b>Total</b>	<b>2 785 662</b>	<b>2 432 656</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>

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

3 703 300  
1 564 175  
2 139 125

## Recettes

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	En milliers de francs							
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>6 933</b>	<b>7 389</b>	<b>9 319</b>	<b>8 245</b>	<b>7 569</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>
Commissions	2 832	3 006	4 756	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756
Bâtiments de la Banque	2 465	2 603	2 892	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462
Divers	1 636	1 780	1 671	1 494	1 454	540	499	445
<b>Recettes financières</b>	<b>2 688 710</b>	<b>2 425 267</b>	<b>2 355 174</b>	<b>2 538 844</b>	<b>2 875 168</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</b>	<b>2 064 222</b>
Devises et or	2 552 937	2 307 193	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021
Escompte	43 844	37 518	23 651	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275
Avances sur nantissement	25 096	15 656	17 738	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832
Portefeuille de titres	64 840	62 801	83 232	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877
Comptes correspondants en Suisse	1 993	2 099	1 596	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>90 019</b>	—	—	—	—	—	—	<b>1 970 906</b>
<b>Prélèvement sur la provision pour risques de change</b>	—	—	—	—	—	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	—
<b>Total</b>	<b>2 785 662</b>	<b>2 432 656</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>

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

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

## 6. Chronique monétaire 1988

1 <sup>er</sup> janvier	Les nouvelles dispositions qui, dans l'ordonnance d'exécution de la loi sur les banques, régissent les liquidités entrent en vigueur (voir page 8).
19 mai	Les recours, en fin de mois, aux crédits traditionnels de l'institut d'émission ne sont plus soumis au système d'annonce préalable (voir page 33).
19 mai	La durée minimale de cinq jours, appliquée aux avances sur nantissement, est supprimée (voir page 33).
Début juin	La Banque nationale fournit une promesse de substitution, pour un montant de 10 millions de dollars, sur un crédit relais accordé par la BRI à la Yougoslavie (voir pages 42s.).
1 <sup>er</sup> juillet	La Banque nationale porte son taux des avances sur nantissement de 4% à 4½% (voir page 33).
Mi-juillet	La Banque nationale donne une promesse de substitution, pour un montant de 12 millions de dollars, sur un crédit relais octroyé par la BRI au Brésil (voir page 43).
26 août	La Banque nationale relève 4½% à 5% le taux des avances sur nantissement et de 2½% à 3% celui de l'escompte (voir page 33).
Fin août	Le Brésil rembourse le crédit relais qu'il a obtenu à la mi-juillet. La promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir page 43).
Fin septembre	La Yougoslavie rembourse le crédit relais qui lui a été accordé au début de juin. La promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir pages 42s.).
3 octobre	Le Conseil fédéral décide, sur proposition de la Banque nationale, d'abroger les ordonnances sur les réserves minimales des banques et sur les fonds étrangers (voir page 40).
Mi-octobre	La Banque nationale donne une promesse de substitution, pour un montant de 12,5 millions de dollars, sur un crédit relais octroyé par la BRI à l'Argentine (voir page 43).
27 octobre	La Banque nationale modifie ses dispositions d'exécution dans le domaine des exportations de capitaux (voir page 40).
19 décembre	La Direction générale, en accord avec le Conseil fédéral, fixe à 2% l'objectif monétaire pour l'année 1989 (voir page 11).
19 décembre	La Banque nationale relève de 5% à 5½% le taux des avances sur nantissement et de 3% à 3½% celui de l'escompte (voir page 33).
23 décembre	La Banque nationale demande au Conseil d'administration du Fonds européen de coopération monétaire (FECOM) de lui accorder le statut de «tiers détenteur» d'Ecus (voir page 44).

## 7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction de la Banque nationale suisse

(Situation au 1er janvier 1989)

### Conseil de banque (période administrative 1987—1991)

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

François Schaller, professeur hon. à l'université, Epalinges, président

Peter Gerber, Aarberg, vice-président

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

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

Franz Beeler, Schwyz

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

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

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

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

\* Guido Casetti, président de la Confédération des syndicats chrétiens de Suisse, Berne

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

Hans Dickenmann, sous-directeur de l'Union suisse des paysans, Hausen

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

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

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

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

Claudio Generali, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et du Département des finances du canton du Tessin, Gentilino

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

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

\* Carlos Grosjean, avocat, président du conseil d'administration des Chemins de fer fédéraux, Auvornier

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

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

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

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

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

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

- \* Hans Letsch, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Aarau  
Reto Mengiardi, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons, Coire  
Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry
- \* François Milliet, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de Galemica Holding SA, Lausanne
- \* Félicien Morel, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Belfaux  
Robert Moser, vice-président central de la Société suisse des employés de commerce, La Chaux-de-Fonds  
Rudolf Reichling, conseiller national, président de l'Union centrale des producteurs suisses de lait, Stäfa  
Fritz Reimann, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Thoune
- \* Felix Rosenberg, conseiller d'Etat, chef du Département des finances, des forêts et des affaires militaires du canton de Thurgovie, Frauenfeld  
Alfred Rötheli, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et de la justice du canton de Soleure, Soleure  
Kurt Schiltknecht, président du conseil d'administration de la Banque Leu SA, Zumikon  
Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG  
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich
- \* Odette Ueltschi-Gegauf, présidente du conseil d'administration de Fritz Gegauf SA, Fabrique de machines à coudre Bernina, Steckborn

#### **Comité de banque** (période administrative 1987—1991)

François Schaller, professeur hon. à l'université, Epalinges, président de par ses fonctions  
Peter Gerber, Aarberg, vice-président de par ses fonctions  
Eduard Belser-Bardill, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et de l'agriculture du canton de Bâle-Campagne, Lausen  
Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Winterthur  
Félix Carruzzo, président du conseil d'administration de la Banque cantonale du Valais, Sion  
Carlos Grosjean, avocat, président du conseil d'administration des Chemins de fer fédéraux, Auvèrner  
Reto Mengiardi, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons, Coire  
Fritz Reimann, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Thoune  
Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG  
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

## **Comités locaux** (période administrative 1987—1991)

### *Aarau*

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

John Strasser, président du directoire de Franke Holding AG, Aarburg, vice-président

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

### *Bâle*

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

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

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

### *Berne*

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

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

Pierre-Alain Thiébaud, avocat, Fribourg

### *Genève*

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

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

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

### *Lausanne*

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

Christian Seiler, avocat, Sion, vice-président

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

### *Lucerne*

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

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

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

### *Lugano*

Paride Melera, Castel S. Pietro, président

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

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

### *Neuchâtel*

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

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

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

### *Saint-Gall*

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

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

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

### *Zurich*

Werner Fuchs, Greifensee, président

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

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

## **Commission de contrôle** (période administrative 1988/1989)

### *Membres*

Gilbert Grenier, Genève, président

Peter Blaser, directeur de la Amtersparniskasse Thun, Hünibach

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

### *Suppléants*

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

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

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

## **Direction générale**

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

### *Secrétariat général*

Secrétaire général  
Suppléant du  
secrétaire général

Andreas Frings, directeur, Zurich  
Hans-Christoph Kesselring, sous-directeur, Berne  
Michel Gremaud, chef de division, Zurich

## **Départements**

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

Chef du département	Markus Lusser, président de la Direction générale
Chargé des relations avec la presse	Werner Abegg, chef de division
Suppléants du chef du département	Peter Klauser, directeur Georg Rich, directeur
Section économique	Georg Rich, directeur
Service d'études économiques	Jean-Pierre Béguelin, directeur Roberto Cippà, sous-directeur Hans-Jürg Büttler, conseiller scientifique Franz Ettl, conseiller scientifique
Service d'études bancaires	Urs W. Birchler, directeur adjoint Thomas Schlup, chef de division Robert Fluri, chef de division
Service de statistiques bancaires	Christoph Menzel, directeur adjoint Markus Zimmerli, sous-directeur Rolf Gross, chef de division
Section juridique, personnel et services	Peter Klauser, directeur
Service juridique Service du personnel	Peter Merz, juriste-conseil Gerhard Nideröst, directeur Beat Blaes, chef de division
Institutions de prévoyance Services techniques	Peter Hadorn, directeur adjoint Theo Birchler, chef de division
Révision interne	Ulrich Willi Gilgen, directeur adjoint

## 2<sup>e</sup> département (Berne)

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

## 3<sup>e</sup> département (Zurich)

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

## **Succursales**

<i>Aarau</i>	Heinrich Herzog, directeur Fritz Merz, suppléant du directeur
<i>Bâle</i>	Anton Föllmi, directeur Karl Schär, suppléant du directeur
<i>Genève</i>	Yves Lieber, directeur Jean-Daniel Zutter, suppléant du directeur
<i>Lausanne</i>	François Ganière, directeur Nivardo Zanini, suppléant du directeur (à partir du 1.2.1989)
<i>Lucerne</i>	Max Galliker, directeur Josef Huber, suppléant du directeur
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, directeur Franco Poretti, suppléant du directeur
<i>Neuchâtel</i>	Jean-Pierre Borel, directeur Suppléant du directeur (vacant)
<i>Saint-Gall</i>	René Kästli, directeur Alfred Geiger, suppléant du directeur

## **Agence propre**

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

## **Agences gérées par une autre banque**

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

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

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

Composition et impression: Benteli SA, Berne

