

2001

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA 

94^e rapport de gestion

Objectifs et tâches de la Banque nationale

Généralités

En tant que banque centrale autonome, la Banque nationale suisse conduit la politique monétaire qui, avec la politique budgétaire et la politique de la concurrence, crée les conditions-cadres fondamentales pour l'évolution de l'économie. Conformément à la constitution et à la loi, elle doit servir les intérêts généraux du pays. Elle considère la stabilité des prix comme son objectif prioritaire.

Stabilité des prix

La stabilité des prix est une condition importante à remplir pour assurer la croissance et la prospérité. L'inflation et la déflation rendent difficile la prise de décisions pour les consommateurs et les producteurs, perturbent l'évolution économique et pénalisent les économiquement faibles. Afin de maintenir le niveau des prix stable à moyen terme, la Banque nationale mène une politique monétaire en fonction des possibilités de croissance de l'économie. Elle assimile une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation de moins de 2% à la stabilité des prix.

Rôle dans les opérations de paiement

Une des tâches importantes de la Banque nationale consiste à faciliter les opérations de paiement. Avec les banques et la Poste, l'institut d'émission est l'un des principaux agents du trafic des paiements.

Approvisionnement en numéraire

La Banque nationale exerce, en vertu de la loi, le monopole d'émission des billets de banque. Elle approvisionne l'économie en billets répondant à des exigences élevées en matière de qualité et de sécurité. A la demande de la Confédération, elle assure en outre la mise en circulation des pièces.

Paiements sans numéraire

Dans les opérations de paiement sans numéraire, la Banque nationale met l'accent sur les flux interbancaires. Ces paiements passent par le Swiss Interbank Clearing (SIC).

Placement des réserves monétaires

L'institut d'émission est chargé également du placement des réserves monétaires (or, devises, moyens de paiement internationaux). Ces réserves assoient la confiance dans le franc, servent à prévenir et à surmonter des crises et peuvent être utilisées pour intervenir sur les marchés des changes.

Stabilité du système financier

La stabilité du système financier dépend avant tout de la solidité des opérateurs sur les marchés et d'une surveillance efficace des banques. Cette surveillance entre dans les attributions de la Commission fédérale des banques.

La Banque nationale apporte sa contribution en menant une politique monétaire axée sur la stabilité et en participant à l'aménagement des conditions-cadres de la place financière suisse.

Statistique

La Banque nationale établit plusieurs statistiques, en particulier les statistiques bancaires et la balance suisse des paiements.

Services rendus à la Confédération

La Banque nationale conseille les autorités fédérales dans les questions monétaires. De plus, elle fournit des services bancaires à la Confédération.

Banque nationale suisse
94^e rapport de gestion 2001

Table des matières

4	Avant-propos
6	Les grandes lignes de l'évolution économique
7	1 Etranger
7	1.1 Evolution de la conjoncture
13	1.2 Politique monétaire
14	1.3 Finances publiques
16	1.4 Marchés des changes
16	1.5 Marchés financiers
21	2 Suisse
21	2.1 Evolution de la conjoncture
29	2.2 Finances publiques
32	2.3 Marchés financiers
36	La politique monétaire de la Banque nationale suisse
37	1 Stratégie
42	2 Mise en œuvre de la politique monétaire
46	Conditions-cadres sur le plan légal
47	Révision totale de la loi sur la Banque nationale
50	Les autres tâches de la Banque nationale
51	1 Placement des actifs
51	1.1 Fondements
52	1.2 Placements de devises à caractère monétaire
54	1.3 Obligations en francs
54	1.4 Prêts d'or et réserves d'or
55	1.5 Actifs libres
57	1.6 Gestion des risques
58	2 Trafic des paiements
58	2.1 Fondements
58	2.2 Paiements sans numéraire
61	2.3 Approvisionnement en numéraire
62	3 Statistique
62	4 Services rendus à la Confédération
64	5 Collaboration avec des organes de la Confédération
64	5.1 Collaboration avec le Département fédéral des finances
65	5.2 Collaboration avec la Commission fédérale des banques
66	6 Coopération internationale
66	6.1 Participation au Fonds monétaire international
67	6.2 Participation au Groupe des Dix
67	6.3 Participation à la Banque des Règlements Internationaux
68	6.4 Crédits d'aide monétaire
69	6.5 Aide technique et formation

70		La gestion interne
71	1	Organisation
73	2	Personnel et ressources techniques
75	3	Modifications dans la composition des autorités et de la direction de la Banque
78		Informations financières
79	1	Compte de résultat pour 2001
80	2	Bilan au 31 décembre 2001
82	3	Annexe au 31 décembre 2001
82		3.1 Rappel des activités
82		3.2 Principes de comptabilisation et d'évaluation
84		3.3 Adaptation des chiffres de l'année 2000 («restatement») due à la ventilation des variations de valeur enregistrées à la suite de l'évolution des cours de change
85		3.4 Commentaire du compte de résultat et du bilan
105		3.5 Commentaire des opérations hors bilan
107	4	Résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale des actionnaires
108	5	Rapport de la Commission de contrôle à l'Assemblée générale des actionnaires
110		Chronique et communiqués de presse
111	1	Chronique
112	2	Communiqués de presse de la Banque nationale au sujet de la politique monétaire
118		Listes et informations diverses
119	1	Liste des membres des organes de surveillance et de direction
126	2	Organigramme
128	3	Publications
130	4	Adresses des sièges et succursales

Les chiffres figurant dans le compte de résultat, le bilan et les tableaux sont arrondis. Les totaux peuvent par conséquent ne pas correspondre exactement à la somme des composantes.

Un zéro (0,0) représente une valeur arrondie, inférieure à la moitié de l'unité utilisée. Un trait (-) signifie une valeur rigoureusement nulle (néant).

Avant-propos

Mesdames, Messieurs,

L'année écoulée a laissé des traces profondes. Les attentats terroristes du 11 septembre aux Etats-Unis ont semé mort et désolation. Ils ont montré également combien nos sociétés industrielles modernes sont vulnérables. Le système financier international n'a cependant pas été déstabilisé par la crise.

Les attentats terroristes ont frappé l'économie mondiale dans une phase de refroidissement de la conjoncture. Ce refroidissement était attendu, mais il a pris une ampleur plus forte que prévu. Il a entraîné une baisse des cours des actions, baisse qui a corrigé des excès antérieurs.

La Suisse n'a pas été épargnée par ces évolutions défavorables. La croissance économique a perdu de sa vigueur au cours de l'année, et le chômage a augmenté.

Face à l'affaiblissement de la conjoncture et à la diminution du risque d'inflation, les banques centrales, y compris la Banque nationale suisse, ont réagi en assouplissant nettement leur politique monétaire. La Banque nationale a ainsi créé un terrain propice à une reprise durable de la conjoncture, sans toutefois menacer l'objectif de la stabilité des prix.

Au début de l'année 2002, l'introduction des billets et pièces en euros dans douze pays européens s'est déroulée sans problème notable. La population a bien accepté la nouvelle monnaie. A moyen terme, elle bénéficiera des gains d'efficacité qu'engendrera l'euro. L'économie suisse tirera elle aussi profit de la nouvelle monnaie européenne.

Les comptes de la Banque nationale permettent, cette année également, une distribution de bénéfices à hauteur convenue, soit 1,5 milliard de francs, à la Confédération et aux cantons.

Nous remercions très chaleureusement les membres des autorités de la Banque ainsi que nos collaboratrices et collaborateurs du précieux soutien qu'ils nous ont apporté au cours de l'année écoulée.

Berne, le 8 mars 2002

Eduard Belser

Président du Conseil de banque

Jean-Pierre Roth

Président de la Direction générale

Les grandes lignes de l'évolution économique

1 Etranger

1.1 Evolution de la conjoncture

Au cours de l'année 2001, la conjoncture a faibli nettement sur le plan mondial. Le ralentissement de l'activité économique, apparu en été 2000 aux Etats-Unis, s'est propagé à l'Europe, à l'Asie et à l'Amérique latine en 2001. La plupart des pays industrialisés ont fortement ressenti les effets de la sensible hausse des prix des produits pétroliers durant les années précédentes et de la crise qui avait éclaté, en automne 2000, dans le secteur de la technologie. Le refroidissement de la conjoncture s'explique aussi par le durcissement donné par les banques centrales à leur politique monétaire pour contrer, en 2000, les signes d'une surchauffe menaçante. Les investissements, un moteur de la croissance au cours des années précédentes, en ont alors subi tout particulièrement le contrecoup. Réagissant à ces évolutions défavorables et à la détérioration subséquente des perspectives bénéficiaires des entreprises, les marchés des actions ont plongé.

Les attentats terroristes du 11 septembre, à New York et à Washington, n'ont pas affecté uniquement les Etats-Unis. Ils ont eu aussi de graves répercussions sur le reste du monde. Des branches telles que le transport aérien et le tourisme ont subi de lourdes pertes. La confiance des consommateurs s'étant érodée, la consommation privée, qui avait soutenu la conjoncture jusque-là, a perdu de sa vigueur. Au second semestre, le produit intérieur brut réel a régressé aux Etats-Unis, tandis que la croissance a pris fin en Europe et que la crise économique s'est accentuée au Japon.

L'affaiblissement de la conjoncture a fortement freiné le commerce mondial. Selon des estimations de l'OCDE, le volume des échanges mondiaux a stagné en 2001, après avoir progressé de près de 13% l'année précédente. En volume, les échanges ont diminué entre les pays de l'OCDE, mais encore augmenté légèrement en dehors de cette zone.

Dans la plupart des pays industrialisés, le refroidissement de la conjoncture est allé de pair avec un repli du renchérissement. Le relâchement des tensions inflationnistes a permis aux banques centrales d'assouplir leur politique monétaire. La baisse des taux directeurs a été particulièrement forte aux Etats-Unis.

La conjoncture a marqué un retournement très net, aux Etats-Unis avant tout. Le produit intérieur brut réel y a progressé de 1,2% seulement en 2001, après une expansion de 4,1% l'année précédente. Le ralentissement a découlé principalement de la contraction des exportations et des investissements des entreprises. Au second semestre, la consommation privée n'a en outre plus guère donné d'impulsions. La production industrielle a fléchi; au quatrième trimestre, le taux d'utilisation des capacités techniques a chuté, passant nettement au-dessous du niveau observé en 1991, lors de la dernière récession.

Au cours de 2001, l'affaiblissement de la conjoncture s'est étendu aux économies de la zone euro. Les exportations ont perdu de leur vigueur, et la demande intérieure a de plus en plus pâti de la baisse de confiance des consommateurs. Dans la seconde moitié de l'année, l'activité économique a stagné au sein de la zone euro. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut réel a augmenté de 1,2%, contre 3,5% l'année précédente. L'Allemagne a enregistré le taux de croissance le plus faible (0,6%), alors que l'Irlande a atteint l'expansion la plus vive (5,6%). En France et en Italie, la croissance économique s'est établie à respectivement 2% et 1,8%, soit à des taux supérieurs à la moyenne.

Fin de la haute conjoncture

Attentats terroristes aux Etats-Unis

Stagnation du commerce mondial

Repli du renchérissement et assouplissement de la politique monétaire

Net recul de la conjoncture aux Etats-Unis

Affaiblissement dans la zone euro

Situation toujours bonne au Royaume-Uni

Contrairement aux Etats-Unis et à la zone euro, le Royaume-Uni a continué à bénéficier d'une conjoncture favorable. Les investissements et les exportations ont certes perdu de leur dynamisme, mais la consommation est restée plus robuste que dans la plupart des autres pays industrialisés. Le produit intérieur brut réel s'est accru de 2,3%, contre 2,9% en 2000.

Récession au Japon

L'économie japonaise a subi une nouvelle récession en 2001. Outre la dégradation de la conjoncture mondiale, des problèmes structurels persistants ont nui à l'économie. Le produit intérieur brut réel a fléchi de 0,5%, après une hausse de 2,4% l'année précédente.

Recrudescence du chômage

La faiblesse de la conjoncture sur le plan mondial a eu de sensibles répercussions sur les marchés du travail. L'emploi n'a plus guère progressé dans la plupart des pays industrialisés. Au Japon, il a même reculé. Les taux de chômage ont par conséquent augmenté, avant tout aux Etats-Unis et au Japon. En décembre, le taux de chômage s'établissait à 5,8% aux Etats-Unis et dépassait ainsi de près de 2 points son niveau du mois correspondant de l'année précédente. Au Japon, il atteignait plus de 5% au second semestre, soit un niveau qui n'avait plus été observé depuis le début des années cinquante. Dans la zone euro également, le taux de chômage s'est accru en automne; en moyenne annuelle, il a cependant diminué d'un demi-point, passant à 8,5%. L'aggravation du chômage a été sensible en Allemagne surtout. Le taux de chômage du Royaume-Uni a lui aussi augmenté pour s'inscrire à 5,3% en décembre; il était cependant inférieur à son niveau de décembre 2000.

Diminution du renchérissement

Mesuré aux prix à la consommation, le renchérissement s'est replié dans les pays de l'OCDE au second semestre, après avoir encore marqué une hausse dans la première moitié de l'année. Son repli a découlé avant tout de la baisse des prix du pétrole. Sur le marché mondial, le baril de brut valait près de 19 dollars en décembre, soit environ un tiers de moins que le cours observé un an auparavant. Aux Etats-Unis, le renchérissement a fléchi, passant de 3,4% en moyenne du premier semestre à 1,6% en décembre. Dans la zone euro, il a augmenté jusqu'en mai, où il atteignait 3,4%, puis diminué pour s'inscrire à 2,1% en décembre. Au Royaume-Uni, la hausse des prix à la consommation s'est maintenue pendant toute l'année légèrement au-dessus de 3%. Au Japon, les prix à la consommation ont diminué, comme les années précédentes. Leur recul s'est accéléré, passant de 0,3% en janvier à 1,2% en décembre.

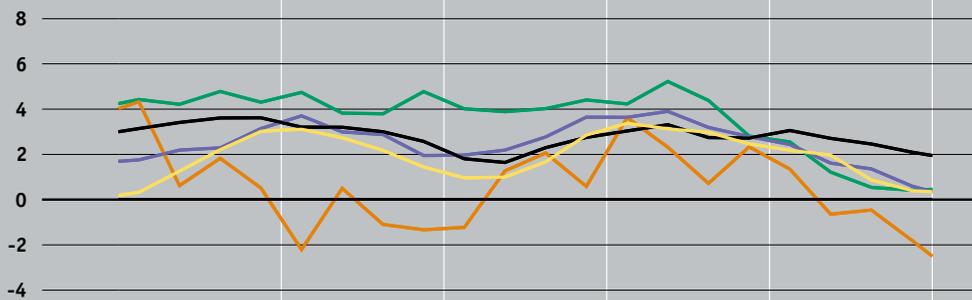
Convergence des balances des transactions courantes

A la suite du ralentissement de la conjoncture et de la baisse des prix du pétrole, les déficits des balances des transactions courantes se sont réduits dans de nombreux pays industrialisés. En moyenne de la zone de l'OCDE, ils correspondaient à 1,2% du produit intérieur brut, selon les estimations, contre 1,3% en 2000. Le déficit des Etats-Unis s'est contracté sensiblement, passant de 4,5% à 4,1%. La balance des transactions courantes de la zone euro était équilibrée, après un léger déficit en 2000. Au Japon, le recul de la demande étrangère a ramené l'excédent de la balance de 2,5% à 2,1% du produit intérieur brut. En dollars, le déficit des Etats-Unis s'élevait à 414 milliards, et l'excédent japonais, à 87 milliards.

Produit intérieur brut

- Etats-Unis
- Japon
- Zone euro
- Royaume-Uni
- Suisse

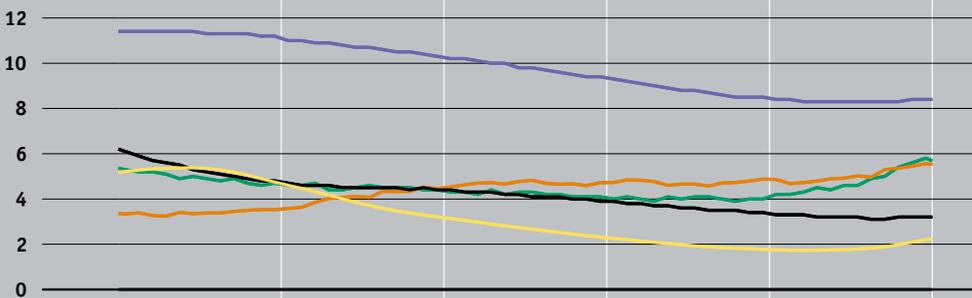
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.
Source: OCDE



Chômage

- Etats-Unis
- Japon
- Zone euro
- Royaume-Uni
- Suisse

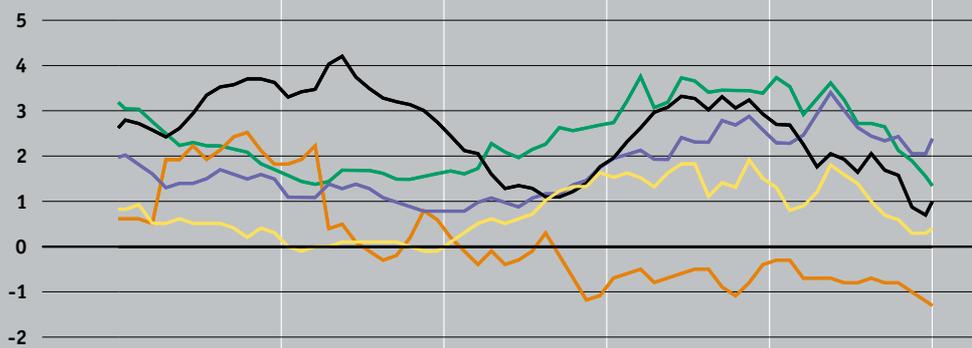
En pour-cent (données cvs).
Source: OCDE



Renchérissement

- Etats-Unis
- Japon
- Zone euro
- Royaume-Uni
- Suisse

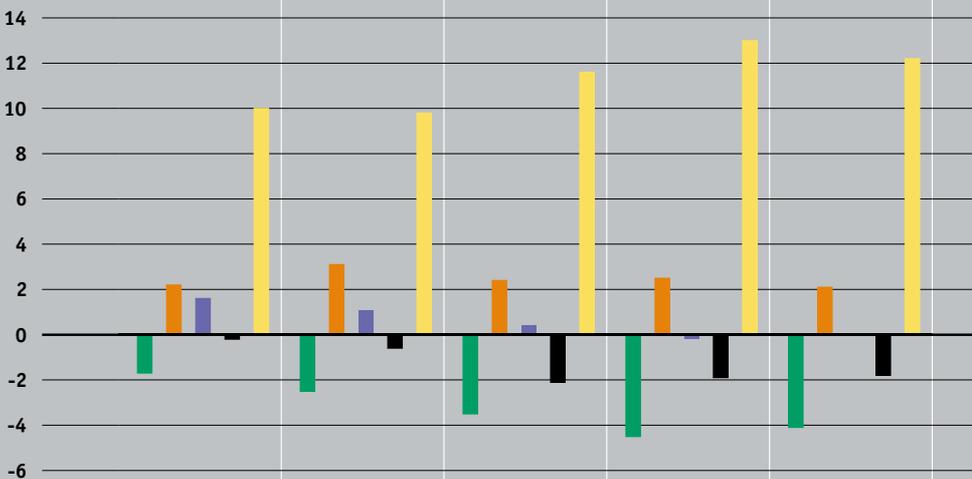
En pour-cent.
Source: OCDE



Balance des transactions courantes

- Etats-Unis
- Japon
- Zone euro
- Royaume-Uni
- Suisse

Solde en pour-cent du PIB.
Source: OCDE



Aperçu de l'évolution de la conjoncture

	1997	1998	1999	2000	2001
Produit intérieur brut réel (variation en % par rapport à l'année précédente)					
Etats-Unis	4,4	4,3	4,1	4,1	1,2
Japon	1,8	-1,1	0,7	2,4	-0,5
Zone euro	2,3	2,9	2,7	3,5	1,2
Allemagne	1,4	2,0	1,8	3,0	0,6
France	1,9	3,5	3,0	3,6	2,0
Italie	2,0	1,8	1,6	2,9	1,8
Royaume-Uni	3,4	3,0	2,1	2,9	2,3
Suisse	1,7	2,4	1,6	3,0	1,3
Chômage (en %)					
Etats-Unis	4,9	4,5	4,2	4,0	4,8
Japon	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0
Zone euro	11,4	10,8	9,9	8,9	8,5
Allemagne	9,4	8,9	8,2	7,5	7,5
France	12,2	11,6	10,9	9,5	8,9
Italie	11,8	11,9	11,5	10,7	10,0
Royaume-Uni	6,5	5,9	6,0	5,5	5,1
Suisse	5,2	3,9	2,7	2,0	1,9
Renchérissement (prix à la consommation; en %)					
Etats-Unis	2,3	1,6	2,2	3,4	3,0
Japon	1,7	0,7	-0,4	-0,7	-0,7
Zone euro	2,0	1,7	1,2	2,4	2,7
Allemagne	1,5	0,6	0,6	2,1	2,5
France	1,3	0,7	0,6	1,8	1,9
Italie	1,8	1,7	1,6	2,5	2,7
Royaume-Uni	3,1	3,4	1,6	2,9	3,1
Suisse	0,5	0,0	0,8	1,6	1,0
Solde de la balance des transactions courantes (en % du produit intérieur brut)					
Etats-Unis	-1,7	-2,5	-3,5	-4,5	-4,1
Japon	2,2	3,1	2,4	2,5	2,1
Zone euro	1,6	1,1	0,4	-0,2	0,0
Allemagne	-0,1	-0,3	-1,0	-1,0	-0,7
France	2,7	2,7	2,5	1,6	1,6
Italie	2,9	1,9	0,7	-0,4	0,1
Royaume-Uni	-0,2	-0,6	-2,1	-1,9	-1,8
Suisse	10,0	9,8	11,6	12,8	9,9

Pour 2001, les données sont en partie estimées.
Source: OCDE

La croissance a faibli également dans les économies émergentes d'Asie. Plusieurs facteurs ont contribué à cette évolution, notamment le refroidissement de la conjoncture dans les pays industrialisés, la hausse des prix du pétrole durant les années précédentes et la situation politique instable de quelques pays. L'effondrement du secteur de la technologie s'est fait ressentir tout particulièrement à Taiwan, à Singapour et en Malaisie. En Inde, le ralentissement de la croissance est dû principalement à une sécheresse et à la fin des impulsions découlant d'un vaste paquet de mesures budgétaires. L'économie chinoise a, selon les données disponibles, continué à évoluer favorablement grâce à une demande intérieure vive, qui a compensé le recul de la croissance des exportations.

Refroidissement de la conjoncture en Asie

Dans la plupart des pays d'Europe centrale et orientale, la conjoncture a perdu de sa vigueur en 2001. La demande intérieure est restée généralement forte, mais le ralentissement de l'activité observé dans les pays industrialisés a pesé sur les exportations. La croissance a faibli nettement en Pologne, à la suite notamment du durcissement donné à la politique monétaire en 2000. A mesure que le renchérissement régressait, la banque centrale de Pologne a pu de nouveau relâcher les rênes monétaires en 2001. Les banques centrales de la République tchèque et de la Hongrie ont en revanche durci leur politique monétaire après l'apparition de signes de surchauffe. Contrairement à la plupart des pays d'Europe centrale et orientale, la Roumanie et la Slovaquie ont enregistré une accélération de leur croissance grâce à une demande intérieure vigoureuse. En Bulgarie aussi, la conjoncture économique favorable s'est maintenue; l'expansion y a été toutefois moins soutenue que l'année précédente.

Croissance moins vive en Europe centrale et orientale ...

En Russie, la conjoncture a continué à s'améliorer. La croissance du produit intérieur brut réel a diminué d'une année à l'autre. Atteignant 4% environ, elle était cependant une fois encore supérieure à la moyenne internationale. L'augmentation des revenus, en termes réels, et des allègements fiscaux ont contribué à stimuler la demande. Les pressions à la hausse sur les prix ont eu tendance à faiblir. Toutefois, comme de nombreux prix administrés ont été relevés, le taux d'inflation s'est maintenu à son niveau de l'année précédente, soit à près de 20%. Grâce aux progrès accomplis sur le plan économique, le gouvernement russe a pu rembourser, par anticipation, une partie de la dette publique envers le FMI.

... mais amélioration en Russie

En Turquie, des incertitudes économiques et politiques croissantes ont débouché, en février, sur une crise monétaire. Après la décision de laisser flotter la livre turque, celle-ci a chuté sur les marchés des changes, et les taux d'intérêt sont montés en flèche. En mai, le FMI a accordé à la Turquie un crédit supplémentaire de 8 milliards de dollars environ, après l'adoption de mesures complémentaires de stabilisation par le gouvernement turc. La situation économique ne s'est toutefois améliorée que faiblement. La hausse des taux d'intérêt a entraîné un accroissement sensible de la dette publique et pesé sur le système bancaire, déjà fragile. Du fait de la crise, le produit intérieur brut réel a, selon des estimations, fléchi d'environ 7% en 2001.

Crise économique en Turquie

En Amérique latine, la croissance économique a marqué un net ralentissement. L'économie mexicaine a ressenti avant tout les effets de l'affaiblissement de la conjoncture aux Etats-Unis. L'Argentine, en récession depuis plus de trois ans, a enregistré une aggravation de sa situation en dépit de vastes programmes mis en place pour stimuler l'économie. Le pays a eu ainsi toujours plus de difficultés à assurer le service de la dette – élevée – envers l'étranger. Au début de septembre, le FMI a octroyé à l'Argentine de nouveaux prêts atteignant 8 milliards de dollars, prêts qui sont venus s'ajouter aux importants moyens financiers mis à disposition à la fin de 2000 pour surmonter la crise. Les nouveaux crédits n'ont été versés qu'en partie, la situation économique ayant continué à se détériorer. En décembre, de graves troubles ont éclaté dans le pays. Quant au Brésil, il a de plus en plus souffert de la crise frappant le pays voisin. L'incertitude croissante des investisseurs étrangers a conduit à une dévalorisation de la monnaie brésilienne, ce qui a contraint les autorités à adopter des politiques monétaire et budgétaire plus restrictives. Pour soutenir l'économie brésilienne, le FMI a accordé un crédit de 15,6 milliards de dollars en septembre.

1.2 Politique monétaire

Les banques centrales des pays industrialisés, qui avaient relevé leurs taux directeurs en 2000 encore, ont réagi à l'affaiblissement de la conjoncture en assouplissant leur politique monétaire. Le relâchement des rênes monétaires a été particulièrement marqué aux Etats-Unis. En Europe, les baisses de taux directeurs sont restées plus modérées. Le tassement du renchérissement et des anticipations inflationnistes a facilité les réductions de taux d'intérêt.

En 2001, la banque centrale des Etats-Unis a abaissé onze fois son principal taux directeur, le taux de l'argent au jour le jour, le ramenant de 6,5% à 1,75%. Elle a ainsi réduit les taux d'intérêt plus rapidement et plus fortement que lors des précédentes phases de baisse des taux. En avril, les taux américains à court terme sont tombés au-dessous des rémunérations correspondantes dans la zone euro. En décembre, ils étaient à leur plus bas niveau des quarante dernières années.

Au premier semestre, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur – le taux des opérations principales de refinancement – de 0,25 point seulement, le renchérissement dans la zone euro étant supérieur à 2%, soit à ce que la BCE assimile à la stabilité des prix. Dans la seconde moitié de l'année, le renchérissement a faibli, et la BCE a alors ramené son taux directeur de 4,5% à 3,25% en trois étapes.

La Banque d'Angleterre a elle aussi assoupli sa politique monétaire. Elle a réduit son taux directeur de 0,75 point, en trois étapes, au premier semestre, et de 1,25 point, en quatre étapes, dans la seconde moitié de l'année. Son taux directeur était à 4% à fin décembre.

La Banque du Japon a accru massivement les liquidités bancaires, de sorte que le taux d'intérêt de l'argent au jour le jour a diminué, passant de 0,25% en janvier à 0,0% en décembre. En outre, elle a ramené son taux de l'escompte de 0,5% à 0,1% en quatre étapes.

Assouplissement de la politique monétaire

Baisses substantielles des taux directeurs aux Etats-Unis

Lent assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro ...

... et au Royaume-Uni

Baisses des taux au Japon

1.3 Finances publiques

Détérioration des finances publiques

Du côté des finances publiques, l'exercice 2001 a été moins bon que le précédent dans tous les grands pays industrialisés. Cette détérioration est due en partie à l'affaiblissement de la conjoncture, qui a entraîné un recul des recettes fiscales et un accroissement des dépenses sociales. Elle s'explique également par les allègements fiscaux, introduits dans plusieurs pays. L'augmentation des dépenses publiques et les baisses d'impôts ont été particulièrement élevées aux Etats-Unis, où la croissance économique a fléchi dans une forte mesure. Malgré la hausse des déficits, la dette publique, exprimée en pourcentage du produit intérieur brut, a diminué dans de nombreux pays.

Nouveaux excédents de recettes aux Etats-Unis et au Royaume-Uni

Les Etats-Unis et le Royaume-Uni ont enregistré une nouvelle fois des excédents de recettes, mais les soldes n'ont pas atteint les niveaux de l'année précédente. En effet, l'excédent a passé de 1,7% à 0,6% du produit intérieur brut aux Etats-Unis et de 1,9% à 1,1% au Royaume-Uni. Quant à la dette publique, elle représentait 58% du produit intérieur brut aux Etats-Unis (année précédente: 59%) et 52% (54%) au Royaume-Uni.

Persistance des déficits dans la zone euro

En 2001, les finances publiques de la zone euro se sont soldées par un déficit global correspondant à 1,2% du produit intérieur brut. L'année précédente, un léger excédent avait été obtenu grâce principalement aux recettes extraordinaires que plusieurs pays avaient tirées de l'attribution de licences de téléphonie mobile. Abstraction faite de ces recettes, l'année 2000 aurait débouché sur un déficit représentant 0,8% du produit intérieur brut. Les critères du traité de Maastricht en matière de finances publiques ont été respectés, aucun pays de la zone euro n'ayant enregistré un déficit supérieur à 3%. Plusieurs pays petits ou moyens ont dégagé des excédents de recettes. L'Allemagne, la France et l'Italie sont restées déficitaires dans des proportions de respectivement 2,5%, 1,5% et 1,4% du produit intérieur brut. Au total, la dette publique des pays de la zone euro a diminué faiblement, passant de 73% à 72% du produit intérieur brut. L'Italie avait le taux le plus élevé, soit 108%, tandis que le Luxembourg affichait le taux le plus bas (5%).

Déficit toujours élevé au Japon

Au Japon, le déficit public s'est maintenu à un niveau considérable, soit à 6,4% du produit intérieur brut. D'une année à l'autre, ce taux a baissé quelque peu grâce notamment à la politique plus modérée du gouvernement en matière de dépenses; les gouvernements précédents avaient tenté de stimuler l'économie en mettant en œuvre de vastes programmes de relance. En pourcentage du produit intérieur brut, la dette publique s'est accrue d'environ 10 points pour atteindre 132%.

1997

1998

1999

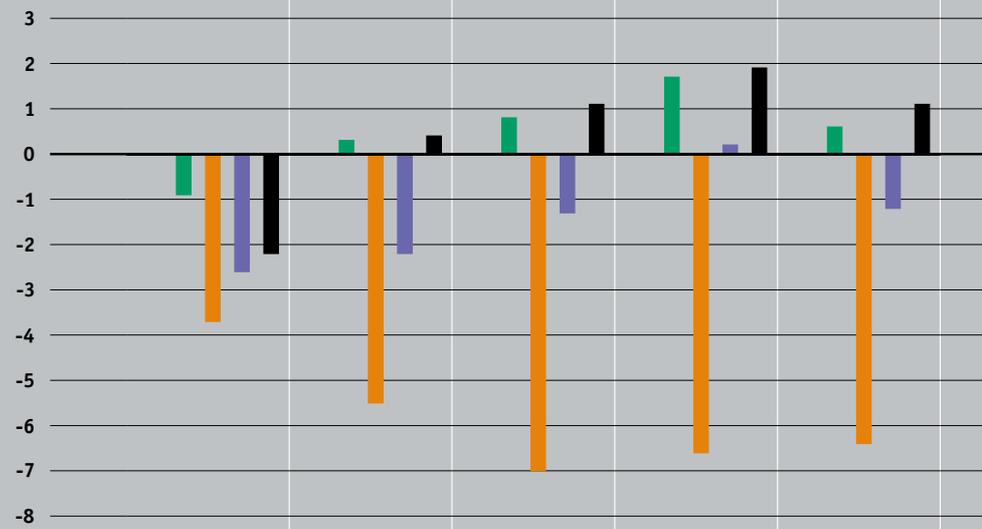
2000

2001

Clôture des comptes des collectivités publiques

 Etats-Unis
 Japon
 Zone euro
 Royaume-Uni

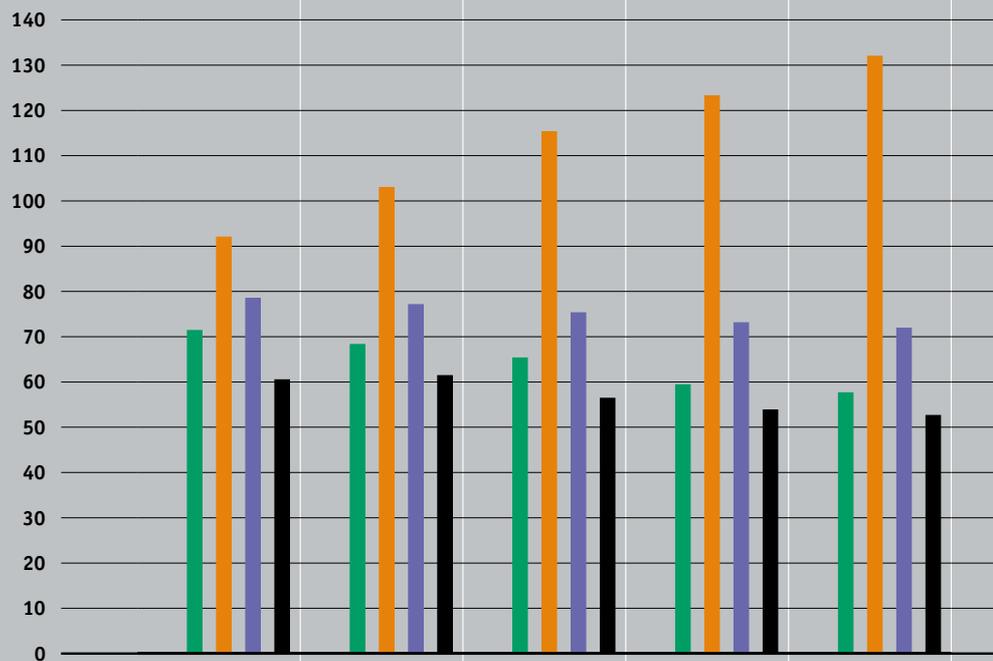
Solde financier des collectivités publiques (y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
 Source: OCDE



Dettes publiques

 Etats-Unis
 Japon
 Zone euro
 Royaume-Uni

Dette publique totale (ensemble des collectivités publiques, y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
 Source: OCDE



1997

1998

1999

2000

2001

1.4 Marchés des changes

Légère hausse du dollar

L'affaiblissement de la conjoncture et le repli des taux d'intérêt ont mis un terme, vers le milieu de l'année, au mouvement de hausse qui caractérisait le dollar depuis plusieurs années. La monnaie américaine a fléchi fortement au troisième trimestre, puis s'est redressée. En moyenne annuelle, le dollar s'est revalorisé de 3,1% vis-à-vis de l'euro et de 5% face à la livre sterling. Par rapport au franc, il est resté stable. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, dépassait de 5,3% le niveau observé un an auparavant.

Nouvel affaiblissement de l'euro ...

Face au dollar, l'euro a continué à faiblir au premier semestre, puis s'est stabilisé dans la seconde moitié de l'année. En moyenne annuelle, il valait 0,90 dollar, contre 0,92 en 2000. La baisse des taux d'intérêt à court terme, plus forte aux Etats-Unis que dans la zone euro, a sans doute contribué à cette stabilisation. La monnaie européenne a cédé du terrain vis-à-vis du franc également, mais s'est raffermie par rapport à la livre sterling. En données pondérées par le commerce extérieur, le cours réel de l'euro a augmenté de 3,7% entre décembre 2000 et le mois correspondant de 2001; depuis l'introduction de la monnaie européenne, début janvier 1999, il a cependant diminué de 19%.

... et du yen

Le yen a fléchi davantage en 2001 que pendant les années précédentes. De décembre 2000 à décembre 2001, il a cédé 13,3% face au dollar et 12,8% vis-à-vis de l'euro. Son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, a baissé de 12,8% dans le même laps de temps.

1.5 Marchés financiers

Bonne capacité de résistance du système financier international

Les attentats terroristes du 11 septembre ont frappé le système financier international en son centre, à New York. En dépit de destructions massives, les banques et les marchés financiers des Etats-Unis ont continué à fonctionner, tout comme le reste du système financier international. Le haut degré de professionnalisme qui caractérise les marchés financiers y a contribué. La banque centrale des Etats-Unis a elle aussi fourni une contribution essentielle. Pendant ces journées difficiles, elle a approvisionné généreusement les marchés en liquidités.

Diminution des rendements à long terme

Après un léger repli puis une hausse au premier semestre de 2001, les rendements des emprunts d'Etat à long terme ont baissé jusqu'en octobre. Ce fléchissement s'explique par la diminution, liée à la conjoncture, tant de la demande de capitaux que des anticipations inflationnistes. En novembre et en décembre, les rendements à long terme ont de nouveau augmenté.

Sensible recul des taux aux Etats-Unis, mais uniquement pour les débiteurs de bonne qualité

Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'Etat ont reculé sensiblement. Etant donné la politique monétaire expansionniste, ils ont fléchi davantage dans le segment à court terme que dans celui à long terme. En décembre, le rendement des emprunts d'Etat à un an s'établissait à 2,2%, soit 3,4 points au-dessous du niveau observé un an auparavant. Celui des emprunts d'Etat à dix ans n'a diminué que légèrement, passant à 5,1%. L'écart entre les rendements des emprunts d'Etat et ceux des emprunts du secteur privé s'est creusé au quatrième trimestre, les rendements des débiteurs de moins bonne qualité ayant même augmenté sensiblement. Il faut y voir le reflet d'une évaluation moins favorable des perspectives conjoncturelles.

1997

1998

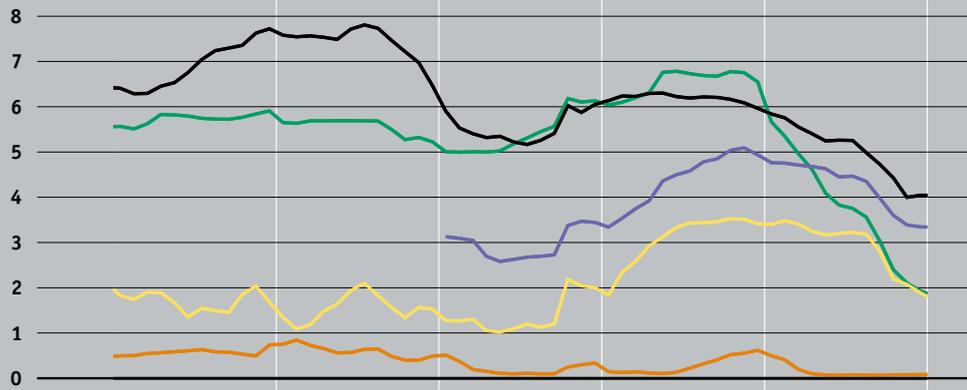
1999

2000

2001

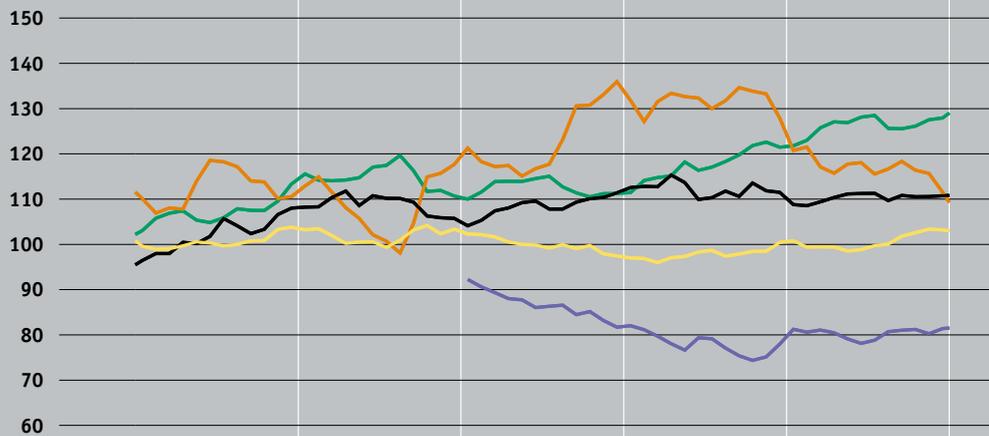
Taux d'intérêt à court terme

— Dollar des Etats-Unis
— Yen japonais
— Euro
— Livre sterling
— Franc suisse
 Dépôts à trois mois sur l'euro-marché.
 En pour-cent.
 Source: BRI



Cours de change réels, pondérés par le commerce extérieur

— Dollar des Etats-Unis
— Yen japonais
— Euro
— Livre sterling
— Franc suisse
 Indice: 1995 = 100.
 Source: BRI



1997

1998

1999

2000

2001

Faible diminution des taux en Europe ...

Les rendements à long terme ont diminué dans une faible mesure en Europe également. Le rendement des emprunts d'Etat à dix ans dans la zone euro était de 5% en décembre, contre 5,1% un an auparavant. Il est resté en revanche inchangé à 4,9% au Royaume-Uni. L'assouplissement de la politique monétaire a contribué à creuser l'écart entre les taux longs et courts. Au Royaume-Uni, les taux d'intérêt à court terme sont tombés, en septembre, au-dessous des rendements à long terme, ce qui n'avait plus été observé depuis près de deux ans.

... et au Japon

Au Japon, le rendement des emprunts d'Etat à dix ans a marqué un repli, passant à 1,2% en juin, puis s'est redressé dans la seconde moitié de l'année. Il s'établissait à 1,3% en décembre et était ainsi inférieur de 0,3 point à son niveau de décembre 2000.

Chute des cours des actions

Sur toutes les principales places boursières, les cours des actions ont fléchi en 2001. Ils se sont effondrés après les attentats terroristes aux Etats-Unis, puis ont regagné une partie du terrain perdu. En décembre, ils étaient toujours nettement inférieurs au niveau enregistré douze mois auparavant. La baisse a été plus forte en Europe et au Japon qu'aux Etats-Unis.

Diminution du recours net aux marchés financiers

Le recours net aux marchés financiers internationaux a porté sur 1071 milliards de dollars, contre 1243 milliards en 2000. Le prélèvement net opéré par les émissions d'emprunts à moyen et long terme a augmenté une nouvelle fois, mais un fort recul a été observé du côté des instruments du marché monétaire. La répartition des émissions selon la monnaie montre que, d'une année à l'autre, la part de l'euro a progressé de 6 points pour atteindre 44%. La part du dollar a diminué de 2 points, passant à 47%. Le yen et la livre sterling ont eux aussi perdu des parts de marché, tandis que le franc suisse a joué un rôle insignifiant, comme les années précédentes.

Recul des bénéfices des banques

Les banques établies aux Etats-Unis et en Europe ont enregistré un recul, substantiel pour nombre d'entre elles, de leurs bénéfices. Elles ont ressenti les effets de la dégradation de la conjoncture, mais aussi, en particulier, de l'effondrement des opérations sur actions et obligations. Le processus de consolidation du secteur bancaire s'est poursuivi dans les pays industrialisés. Par des reprises, des fusions et des alliances, les banques ont cherché à réduire leurs coûts et à atteindre la taille nécessaire pour se maintenir dans un contexte de durcissement de la concurrence nationale et internationale.

Situation difficile des banques japonaises ...

La situation des banques nippones a continué à se détériorer. Les crédits douteux ont augmenté, et l'effondrement des cours boursiers a contraint les banques à procéder à des amortissements élevés sur les titres. Le gouvernement a adopté diverses mesures pour accélérer la réforme du secteur bancaire. Ces mesures visent en particulier à renforcer la surveillance exercée par l'Etat, conjointement avec des experts-comptables indépendants, et à élargir les compétences de la société de valorisation détenue par l'Etat. La tâche de cette société consiste à reprendre et à assainir les banques aux prises avec des difficultés, mais aussi les crédits bancaires d'autres débiteurs.

... et turques

La crise économique en Turquie a entraîné des fermetures et des fusions dans le secteur bancaire. L'Etat, qui avait repris plusieurs banques, a commencé à vendre ces établissements à la suite de pressions du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Il s'est par ailleurs engagé dans une réforme de la législation bancaire et a introduit des mesures pour renforcer l'application des règles par les établissements financiers.

1997

1998

1999

2000

2001

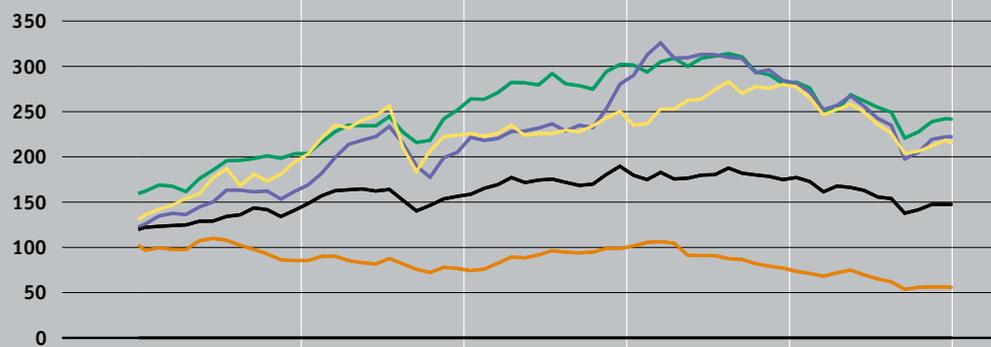
Taux d'intérêt à long terme

— Etats-Unis
— Japon
— Zone euro
— Royaume-Uni
— Suisse
 Rendement des emprunts
 d'Etat à dix ans.
 En pour-cent.
 Source: BRI



Cours des actions

— Etats-Unis: Standard & Poor's 500
— Japon: Nikkei 225
— Zone euro: EuroSTOXX
— Royaume-Uni: FT-SE
— Suisse: SPI
 Indice: janvier 1994 = 100.
 Source: BRI



1997

1998

1999

2000

2001

**Poursuite de la privatisation
des banques en Europe
centrale et orientale**

Dans les pays d'Europe centrale et orientale, la privatisation du secteur bancaire s'est poursuivie. Les banques des pays occidentaux ont renforcé leur présence dans cette région. En Russie, la réforme du secteur bancaire n'a pas beaucoup progressé.

Pressions sur les bourses

En Europe et en Amérique du Nord, des pressions ont continué à inciter les bourses à accroître leurs chiffres d'affaires par des fusions ou des alliances, à exploiter davantage les capacités de leurs systèmes et à abaisser ainsi les coûts moyens des opérations sur titres. Ces pressions ont conduit notamment à la reprise du Liffe, la bourse londonienne des valeurs technologiques, par Euronext, créée l'année précédente à partir des bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris. En outre, la bourse virt-x, fondée en 2000 par la Bourse suisse et la plate-forme de négoce britannique Tradepoint, a commencé son activité dans le négoce de blue chips européennes.

**Renforcement du dispositif
de lutte contre le blanchiment
de capitaux**

Après les attentats terroristes aux Etats-Unis, de nombreux pays ont renforcé leur dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux, notamment en élargissant le champ d'application des lois en vigueur pour mieux détecter les fonds d'origine criminelle et en dotant les autorités de surveillance de pouvoirs accrus. A fin octobre, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) de l'OCDE a publié de nouvelles recommandations visant à empêcher le financement des organisations terroristes.

2 Suisse

2.1 Evolution de la conjoncture

En Suisse, la conjoncture a nettement perdu de sa vigueur. Un ralentissement s'était déjà dessiné dans la seconde moitié de 2000, mais ce ralentissement avait alors paru souhaitable étant donné le taux élevé d'utilisation des capacités techniques, les signes toujours plus nombreux d'un assèchement du marché du travail et le renchérissement de plus en plus menaçant. Après la détérioration rapide de la conjoncture sur le plan international et la crise profonde du secteur de la technologie, l'affaiblissement a pris cependant une ampleur plus forte que prévu.

Le produit intérieur brut réel a augmenté de 1,3% en 2001, contre 3% l'année précédente. Toutes les composantes de la demande ont marqué un tassement. Le retournement de tendance a été particulièrement marqué tant du côté des exportations que de celui des investissements en biens d'équipement. La consommation privée et, dans une moindre mesure, les investissements en constructions ont en revanche continué à soutenir la conjoncture.

Le ralentissement de la conjoncture a influé très fortement sur l'industrie. Outre l'industrie d'exportation, les entreprises produisant des biens technologiques en ont subi les effets. Miroir du climat régnant dans le secteur secondaire, l'indice de la marche des affaires dans l'industrie, calculé par le Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ, a sensiblement reculé. Au second semestre, il s'inscrivait de nouveau dans la zone négative, pour la première fois depuis la crise asiatique des années 1997 et 1998. Les commandes et la production ont diminué, tandis que les stocks de produits finis étaient considérés comme trop élevés. Le taux d'utilisation des capacités techniques a alors fléchi pour s'établir à 80,3% à la fin de l'année, soit au-dessous de sa valeur moyenne à long terme, laquelle est de plus de 84%.

La consommation privée a progressé de 2,3%, contre 2% en 2000. Soutenue par des revenus disponibles en hausse et par la bonne tenue de l'emploi, elle a évolué favorablement jusqu'en automne. Après les attentats terroristes du 11 septembre et l'accumulation de mauvaises nouvelles en provenance de l'économie suisse, telle la débâcle de Swissair, la confiance des consommateurs a basculé en octobre. Les ménages ont alors réduit leurs dépenses, avant tout dans le domaine des biens de consommation durables et onéreux, mais aussi préféré voyager davantage dans le pays plutôt qu'à l'étranger. L'hôtellerie suisse a pu ainsi compenser en partie la baisse du nombre d'hôtes étrangers.

Après plusieurs années de vive expansion, les investissements en biens d'équipement ont marqué un net tassement. En moyenne annuelle, ils ont diminué de 3,4%, alors qu'ils s'étaient accrus de 9% l'année précédente. La demande a fortement reculé du côté notamment des biens technologiques et des moyens de transport. Les investissements en biens d'équipement ont cependant contribué à hauteur de 14,2% au produit intérieur brut réel, soit dans une proportion toujours supérieure à celle du début des années nonante (12,3%).

Les investissements en constructions ont augmenté de 1,3%, contre 2,1% en 2000. Leur apport à la création de valeur en Suisse étant élevé, ils ont néanmoins contribué fortement à la croissance. Comme l'année précédente, les grands projets ferroviaires (NLFA, Rail 2000) ont fourni un soutien important à l'activité dans la construction. Stimulée par la hausse de l'emploi, la construction d'immeubles commerciaux a elle aussi évolué favorablement. Par contre, la construction de logements n'a plus progressé que dans quelques régions; dans l'ensemble de la Suisse, elle s'est légèrement contractée en volume.

Revirement de la conjoncture

Tassement sur un large front

Fort ralentissement dans l'industrie

Consommation privée robuste jusqu'en automne

Fin du boom des investissements en biens d'équipement

Légère augmentation des investissements en constructions

Croissance ralentie des exportations

L'industrie suisse d'exportation a pâti de plus en plus du refroidissement de la conjoncture sur le plan mondial. La faiblesse de l'euro a elle aussi influé négativement sur les exportations. En volume, les ventes de marchandises à l'étranger ont progressé de 2,1%, soit à un rythme nettement inférieur à celui de l'année précédente (7,1%). Grâce à leur dynamisme au premier semestre, les exportations vers l'UE – cette région absorbe environ 60% des marchandises exportées par la Suisse – se sont accrues malgré tout de 5,2% en valeur. Par contre, les livraisons vers les Etats-Unis ont diminué de 5,2% en valeur, après une expansion à deux chiffres l'année précédente. Les exportations vers les économies émergentes d'Asie ont elles aussi reculé d'une année à l'autre, mais les pays exportateurs de pétrole ont sensiblement renforcé leurs achats de produits suisses. Les ventes à l'étranger de matières premières et produits semi-finis ont fléchi, et celles de biens d'équipement ont stagné. En revanche, les exportations de biens de consommation ont progressé. Les prix à l'exportation (valeurs moyennes) ont augmenté de 2%, contre 3,3% l'année précédente.

Diminution des exportations de services

La détérioration de la conjoncture internationale a pesé tout particulièrement sur les exportations de services. Celles-ci ont diminué de 6,3%, alors qu'elles s'étaient accrues de 15,4% en 2000.

Stagnation des importations

La demande de biens étrangers a faibli, la conjoncture étant moins bonne. En volume, les importations de biens ont stagné (-0,4%), après une expansion de 7% l'année précédente. Du fait de la situation régnant dans l'industrie, les importations de biens d'équipement ainsi que de matières premières et produits semi-finis ont régressé. Les achats à l'étranger de biens de consommation ont quant à eux perdu de leur dynamisme. Seule la demande d'agents énergétiques a marqué une sensible progression, laquelle s'explique par la baisse des prix du pétrole. Les prix à l'importation (valeurs moyennes) ont augmenté de 1,6%, contre 6% en 2000. Le fléchissement des cours, en dollars, des produits pétroliers et la fermeté du franc sur les marchés des changes ont modéré la hausse des valeurs moyennes à l'importation.

Produit intérieur brut réel

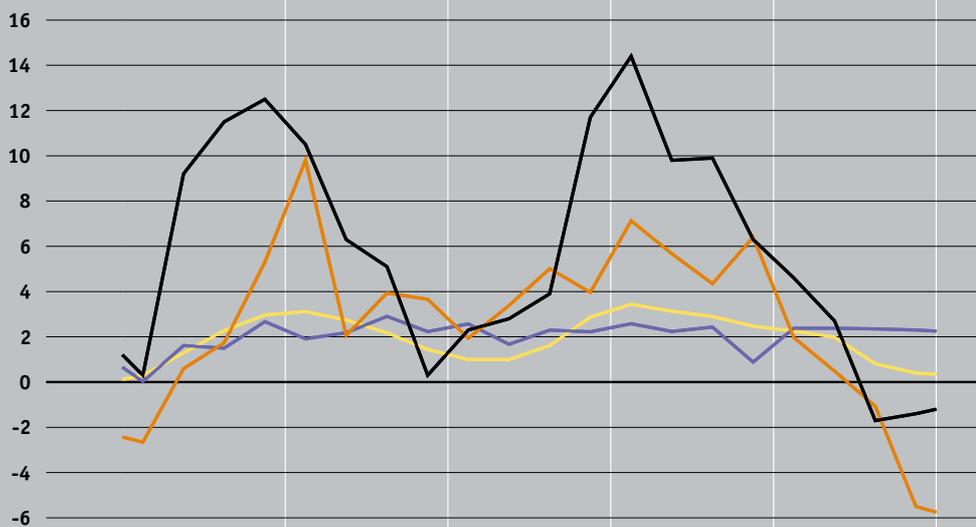
Variation en % par rapport à l'année précédente

	1997	1998	1999	2000	2001
Consommation privée	1,4	2,3	2,2	2,0	2,3
Consommation publique	0,0	1,3	0,5	-0,4	0,1
Investissements	1,5	4,5	3,7	5,8	-1,3
Biens d'équipement	4,9	8,9	10,6	9,0	-3,4
Constructions	-1,5	0,4	-3,3	2,1	1,3
Demande intérieure	1,3	3,5	2,6	2,4	0,9
Exportations de marchandises et de services	8,6	5,4	5,2	10,0	1,0
Demande globale	3,4	4,0	3,3	4,7	0,9
Importations de marchandises et de services	7,6	8,3	7,5	8,5	0,0
Produit intérieur brut	1,7	2,4	1,6	3,0	1,3

Produit intérieur brut

- Produit intérieur brut réel
- Consommation privée
- Investissements
- Exportations

En termes réels.
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.
Source: seco



Tournant sur le marché du travail	L'affaiblissement de la croissance économique a eu de nettes répercussions sur le marché du travail. L'indice Manpower, qui mesure le volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux, s'est inscrit en repli dès le printemps, et le nombre des chômeurs a sensiblement augmenté jusqu'à la fin de l'année.
Progression plus faible de l'emploi	En moyenne annuelle, l'emploi a progressé de 1,1%, contre 2,2% l'année précédente. Tous les secteurs économiques ont été touchés par ce ralentissement. Dans les services, le nombre des emplois a augmenté de 1,3%, après 2,6% en 2000. Si l'emploi s'est encore légèrement accru dans les banques, les assurances et l'informatique, des postes ont été supprimés dans l'hôtellerie, dans les transports et communications, ainsi que dans les administrations publiques. Dans l'industrie, une hausse de 1% a été enregistrée, mais elle s'est limitée, comme l'année précédente déjà, à quelques branches, telles que la chimie, le travail des métaux, les équipements électriques et électroniques, les instruments de précision et l'horlogerie. Dans la plupart des autres branches de l'industrie, l'emploi a fléchi. Dans la construction, les effectifs ont diminué légèrement, après une vive croissance en 2000.
Hausse du nombre des travailleurs étrangers	En 2001 également, les emplois nouvellement créés ont été occupés dans une forte proportion par des travailleurs étrangers. Le nombre des personnes actives occupées détenant un permis d'établissement s'est sensiblement accru; des progressions moins vives ont été enregistrées du côté des frontaliers, des travailleurs à l'année et, surtout, des travailleurs ayant une autorisation saisonnière.
Recrudescence du chômage	Le mouvement de repli que le chômage marquait depuis le milieu de 1997 a pris fin au cours du premier semestre de 2001. Le chômage s'est ensuite aggravé jusqu'à la fin de l'année. En décembre, la Suisse comptait 123 500 demandeurs d'emploi et 79 500 chômeurs inscrits auprès des offices régionaux de placement (en données corrigées des variations saisonnières); par rapport aux niveaux les plus bas de l'année, ces chiffres ont augmenté de respectivement 18 700 et 17 200. Ainsi, le taux de chômage s'est accru de 0,5 point pour atteindre 2,2%, et celui des demandeurs d'emploi a passé de 2,9% à 3,4%.
Maintien des disparités régionales	Les disparités régionales se sont maintenues. En moyenne annuelle, le taux de chômage s'inscrivait à 2,8% tant en Suisse romande qu'au Tessin et à 1,5% en Suisse alémanique.
Augmentation du chômage partiel	Les entreprises ont également recouru davantage au chômage partiel. Environ 7200 personnes travaillaient selon un horaire de travail réduit en décembre, contre 400 au début de l'année.

Commerce extérieur

Importations
Exportations

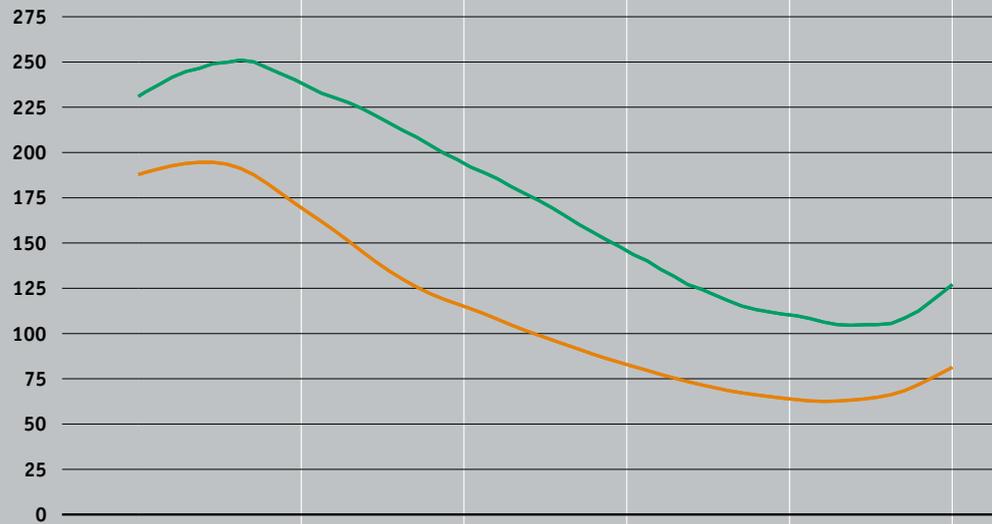
En volume; séries cvs et lissées.
Indice: 1998 = 100.
Source: DGD



Marché du travail

Chômeurs
Demandeurs d'emploi

En milliers, données cvs.
Source: seco



Hausse de la population active

Selon l'enquête suisse sur la population active (ESPA), qui est menée une fois l'an, 3 938 000 actifs étaient occupés au deuxième trimestre; en un an, leur progression a été de 1,5%. Cette progression, plus forte que celle de l'année précédente, s'explique exclusivement par l'évolution du travail à temps partiel. En effet, le nombre des personnes occupées entre 50% et 90% et celui des personnes ayant un taux d'occupation inférieur à 50% se sont accrus de respectivement 7,3% et 4,8%, alors que le nombre des personnes travaillant à plein temps a légèrement diminué. Le pourcentage des personnes travaillant à temps partiel a ainsi augmenté, passant de 29,3% à 30,7% de la population active occupée. La tendance à l'augmentation du travail à temps partiel était plus marquée chez les femmes que chez les hommes. Le taux d'activité des femmes s'établissait à 73,2%, et celui des hommes, à 89,2%. Outre la hausse du taux d'activité des femmes, l'afflux plus important de travailleurs étrangers a contribué à l'accroissement de l'emploi.

Emploi et chômage

	1997	1998	1999	2000	2001
Emplois à plein temps ¹ variation en %	-1,9	-0,4	-0,2	1,0	0,7
Emplois à plein temps et à temps partiel ¹ variation en %	-1,3	0,7	1,6	2,2	1,1
Personnes actives occupées ² variation en %	-0,4	1,8	0,8	1,2	1,5
Taux de chômage en %	5,2	3,9	2,7	2,0	1,9
Chômeurs en milliers	188,3	139,7	98,6	72,0	67,2
Personnes occupées selon un horaire réduit en milliers	6,6	3,1	2,9	0,7	2,4
Indice de l'emploi Manpower ³ variation en %	0,4	35,7	26,2	25,2	-11,5

1 Selon la statistique de l'emploi
2 Selon l'ESPA
3 Volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux
Sources: OFS, seco et Manpower

Repli du renchérissement

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement a faibli. En moyenne annuelle, il s'inscrivait à 1%, contre 1,6% l'année précédente. Après avoir attisé l'inflation en 2000, les prix des produits pétroliers ont baissé, d'où un effet modérateur sur l'indice. Les prix des marchandises ont stagné, alors qu'ils avaient augmenté de 3,1% l'année précédente. Dans les services, le renchérissement s'est par contre accéléré, passant de 0,4% à 1,8%. Atteignant 2,8%, soit près du double de la variation enregistrée en 2000, la hausse en un an des loyers des logements a fortement contribué à cette accélération.

Augmentation plus marquée des prix des biens suisses

Contrairement à ce qui avait été observé l'année précédente, les impulsions inflationnistes ont découlé principalement des marchandises et services suisses. En effet, les prix des biens suisses ont augmenté de 1,7%, contre 0,7% en 2000. Ceux des biens d'origine étrangère ont en revanche fléchi de 1,2%, alors qu'ils s'étaient accrus de 4,1% l'année précédente.

Stabilité des prix à la production et à l'importation

Les tensions inflationnistes ont faibli également au niveau des prix à la production et à l'importation. Après avoir augmenté de 2,7% en 2000, les prix de l'offre totale ont diminué de 0,1% l'année suivante. Les marchandises d'origine suisse ont renchéri de 0,5%, mais les prix à l'importation ont reculé de 1,6%. D'une année à l'autre, les prix des matières premières ont fléchi de 9,4%, et ceux des produits semi-finis, de 0,2%. Par contre, les prix des biens de consommation et ceux des biens d'équipement se sont accrus de respectivement 0,9% et 1%.

Prix à la consommation

— Prix à la consommation
— Biens suisses
— Biens importés

Variation en pour-cent par rapport
 à l'année précédente.
 Source: OFS



Prix à la production et à l'importation

— Prix à la production et à l'importation
— Prix à la production
— Prix à l'importation

Variation en pour-cent par rapport
 à l'année précédente.
 Source: OFS



Excédent moins élevé de la balance des transactions courantes

Solde actif de la balance commerciale, mais recul des revenus nets de capitaux

En 2001, l'excédent de la balance des transactions courantes a fléchi de 10,8 milliards pour s'établir à 41,5 milliards de francs. Son repli s'explique avant tout par les soldes actifs moins élevés des services et des revenus de capitaux. En pourcentage du produit intérieur brut, l'excédent de la balance des transactions courantes a par conséquent diminué, passant de 12,8% en 2000 à 9,9% l'année suivante.

En valeur, les exportations de marchandises (commerce spécial) ont progressé de 4,1%, et les importations, de 1,1%; toutes deux avaient enregistré des taux d'expansion à deux chiffres en 2000. La balance commerciale s'est soldée par un excédent de 1,7 milliard de francs. Pour l'ensemble des échanges de biens (le commerce spécial, mais aussi les métaux précieux, les pierres gemmes, les objets d'art et les antiquités ainsi que l'énergie électrique), le déficit a été de 3,6 milliards de francs, soit un montant légèrement inférieur à celui de l'année précédente. Le solde actif de la balance des services s'est inscrit à 22 milliards de francs, contre 23,4 milliards en 2000. L'excédent de la balance touristique a diminué, les résidents ayant dépensé davantage pour leurs séjours à l'étranger. En outre, les commissions encaissées par les banques ont fortement reculé. Le solde actif des revenus de facteurs – revenus du travail et de capitaux – s'est lui aussi réduit, passant de 39,6 milliards en 2000 à 30,2 milliards de francs en 2001; les revenus nets tirés des investissements de portefeuille, des investissements directs et des opérations d'intérêts des banques ont fléchi. Le solde passif des transferts courants a atteint 7,1 milliards de francs, contre 6,5 milliards l'année précédente.

Balance des transactions courantes soldes en milliards de francs

	1997	1998	1999 Chiffres révisés	2000 Chiffres provisoires	2001 Chiffres estimés
Biens	-0,5	-2,3	-0,3	-4,2	-3,6
Commerce spécial	2,0	2,2	1,0	-2,1	1,7
Energie électrique	0,7	0,7	0,6	0,5	0,9
Autres postes	-3,2	-5,2	-1,9	-2,6	-6,4
Services	18,9	19,6	20,0	23,4	22,0
dont tourisme	1,4	1,7	1,6	2,2	1,6
dont assurances privées	2,0	2,2	2,7	2,3	2,4
dont transports	1,3	1,2	1,4	1,7	2,4
dont commissions bancaires	8,8	9,2	11,1	13,3	11,8
Revenus de facteurs	23,4	25,9	31,4	39,6	30,2
Revenus du travail	-6,5	-6,4	-6,5	-6,9	-7,7
Revenus de capitaux	30,0	32,4	37,8	46,5	38,0
Transferts courants	-4,9	-5,3	-7,5	-6,5	-7,1
Balance des transactions courantes	37,0	37,8	43,5	52,3	41,5

2.2 Finances publiques

Le compte financier de la Confédération, qui avait dégagé un excédent de 4,6 milliards de francs en 2000, s'est soldé en 2001 par un déficit de 1,3 milliard ou de 0,3% du produit intérieur brut. Le budget tablait sur un modeste excédent, soit 18 millions de francs. Du côté des recettes, les rentrées au titre de l'impôt anticipé notamment ont été moins élevées que prévu. En revanche, les recettes non fiscales ont été supérieures aux attentes grâce au remboursement de prêts accordés à l'assurance-chômage et au remboursement de capital opéré par Swisscom. Au total, les recettes ont porté sur une somme légèrement inférieure aux prévisions, alors que les dépenses ont nettement dépassé le montant inscrit au budget. Deux éléments surtout ont tiré les dépenses vers le haut: un prêt supplémentaire à l'exposition nationale Expo.02 et l'aide financière de la Confédération à Swissair et à la création d'une nouvelle compagnie aérienne.

Selon le budget approuvé par le parlement, la Confédération table sur un déficit de 294 millions de francs en 2002. Par rapport au budget pour 2001, les dépenses augmentent de 4,8%, soit beaucoup plus que le produit intérieur brut nominal, tandis que les recettes croissent de 4,2%.

Le compte financier s'étant soldé par un déficit de 1,3 milliard de francs, la Confédération n'a pas atteint l'objectif budgétaire 2001 inscrit dans la constitution fédérale en 1998. L'article constitutionnel fixe le déficit maximum autorisé en 2001 à 2% des recettes, soit à 1,2 milliard de francs.

Selon les données disponibles, les comptes des cantons devraient se solder par un excédent de dépenses de 500 millions de francs en 2001. Un déficit de 600 millions de francs avait été budgété.

Sur la base de premières estimations, les communes bénéficiaient pour la plupart de finances saines. Dans l'ensemble, elles ont dégagé un excédent de recettes de 200 millions de francs, soit un montant conforme aux prévisions.

La quote-part d'endettement (dette de la Confédération, des cantons et des communes en pourcentage du produit intérieur brut) a une nouvelle fois diminué, passant de 51,3% à 49,6%. La dette publique revenait pour un peu plus de la moitié à la Confédération, pour 30% aux cantons et pour près de 20% aux communes.

En novembre 2001, le Conseil fédéral a adopté, à l'intention du parlement, son message concernant la réforme de la péréquation financière et de la répartition des tâches entre la Confédération et les cantons. Le projet de réforme de la péréquation financière (RPT) vise à désenchevêtrer les tâches et les flux financiers entre la Confédération et les cantons, à préciser les compétences de chacun et à répartir plus équitablement les charges. Il s'agit de permettre à la Confédération et aux cantons de mieux assumer leurs responsabilités politiques et budgétaires, mais aussi de réduire les disparités entre cantons financièrement forts et cantons financièrement faibles.

Détérioration des finances de la Confédération

Budget 2002

Objectif constitutionnel non respecté

Déficit des comptes cantonaux

Excédent de recettes des communes

Nouvelle diminution de la quote-part d'endettement

Message sur la nouvelle péréquation financière

Le 2 décembre, le peuple et les cantons ont accepté en votation populaire, à une large majorité, l'introduction d'un frein à l'endettement. Ce mécanisme vise à empêcher une expansion de la dette fédérale et le développement d'un déficit structurel des finances de la Confédération. Ancré dans la constitution, il remplace la disposition transitoire sur l'objectif budgétaire 2001. Le mécanisme consiste en une réglementation qui limite l'évolution des dépenses entrant dans le compte financier. Fondamentalement, le compte financier doit être équilibré sur l'ensemble d'un cycle conjoncturel, des fluctuations du solde restant possibles en fonction de la conjoncture. Le plafond des dépenses est lié au montant des recettes, mais un facteur de correction permet de tenir compte de la situation conjoncturelle.

1997

1998

1999

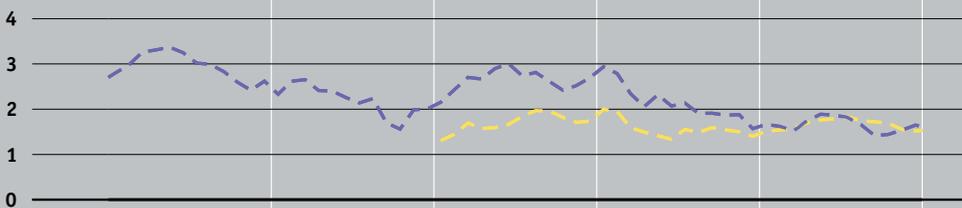
2000

2001

Ecarts entre taux d'intérêt à long terme

Zone euro - Suisse
États-Unis - Suisse

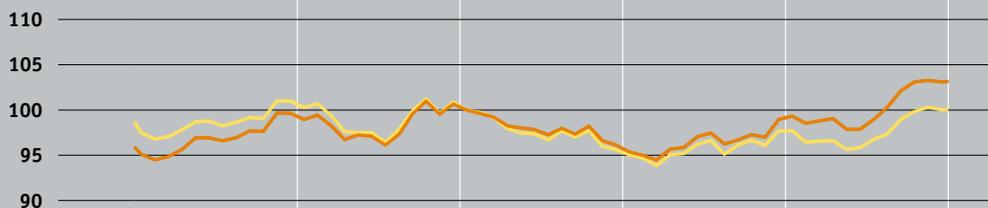
En points.
Source: BRI



Cours du franc, pondéré par les exportations

En termes réels
En termes nominaux

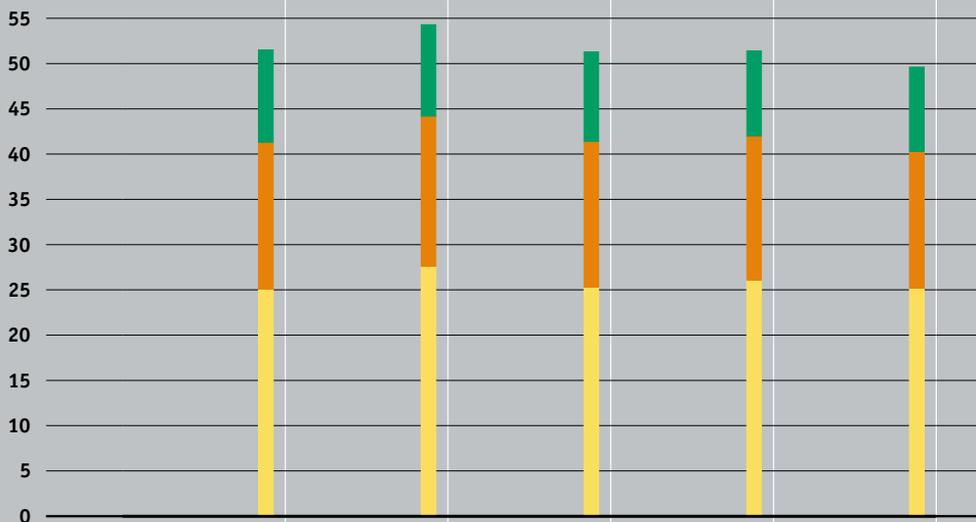
Indice: janvier 1999 = 100.



Dettes publiques

Confédération
Cantons
Communes

En pour-cent du PIB.
Source: AFF



2.3 Marchés financiers

Fortes fluctuations des taux d'intérêt à long terme

Après avoir passé de 4% à 3,6% dans la seconde moitié de 2000, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération a oscillé entre 3,3% et 3,6% au cours des neuf premiers mois de 2001. Les attentats terroristes aux Etats-Unis, en septembre, et la débâcle de Swissair, en octobre, ont accru l'incertitude des opérateurs sur le marché des capitaux et, partant, renforcé la demande de titres publics au détriment des emprunts émis par les autres débiteurs. En octobre, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération est tombé à 3%, d'où un élargissement sensible de l'écart avec les rendements des obligations du secteur privé à dix ans. Dans ces deux segments du marché des capitaux, les rendements ont de nouveau augmenté, en novembre et en décembre, dans le sillage de la hausse que les taux d'intérêt ont alors marquée sur le plan mondial. En décembre, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération s'établissait à 3,4%.

Chute des cours des actions

En 2001, le «Swiss Performance Index» (SPI) a fléchi de 22%. L'indice, qui atteignait 5621 points à fin décembre 2000, a reculé sensiblement durant les neuf premiers mois de l'année. Le 21 septembre, donc après les attentats terroristes aux Etats-Unis, il était à 3547 points, son niveau le plus bas de l'année. Il s'est redressé en novembre et en décembre pour terminer l'année à 4383 points. Les actions des grandes sociétés ont baissé de 20%, soit moins fortement que celles des petites (-26%) et moyennes (-33%) entreprises. Des écarts considérables ont été observés également entre les branches. Ainsi, les actions des sociétés actives dans les transports, le commerce de détail, la santé, l'industrie, la technologie et les médias ont subi les plus forts reculs. En revanche, les baisses ont été nettement moins sévères pour les titres des banques, de la chimie, de l'alimentation et des assurances. Le «New Market Index», qui groupe des valeurs des télécommunications, de la biotechnologie et des technologies de l'information, a plongé de 51%.

Sensible diminution du recours net au marché des capitaux

D'une année à l'autre, les fonds levés sur le marché suisse des capitaux ont sensiblement diminué du fait de l'évolution de la conjoncture. Le prélèvement net (émissions moins remboursements) a porté sur 13 milliards de francs, contre 25,8 milliards en 2000. Tant les débiteurs suisses que les débiteurs étrangers ont réduit leur recours net au marché des capitaux. Les premiers ont recueilli un montant net de 5,9 milliards de francs, alors qu'ils avaient levé 14,1 milliards l'année précédente. Quant aux débiteurs étrangers, ils ont prélevé un montant net de 2 milliards de francs, contre 8,5 milliards en 2000.

Croissance légèrement accélérée des crédits

La croissance des crédits bancaires à des débiteurs suisses s'est très légèrement accélérée, passant de 1,7% en 2000 à 1,8% l'année suivante. Les crédits bancaires à des débiteurs suisses étaient constitués de créances hypothécaires, pour les trois quarts environ, et de créances sur la clientèle, pour le quart restant. Les créances sur la clientèle suisse ont quelque peu diminué, alors que les créances hypothécaires se sont accrues de près de 3%. L'épargne classique (engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements, obligations de caisse) a quant à elle augmenté de 1,5%.

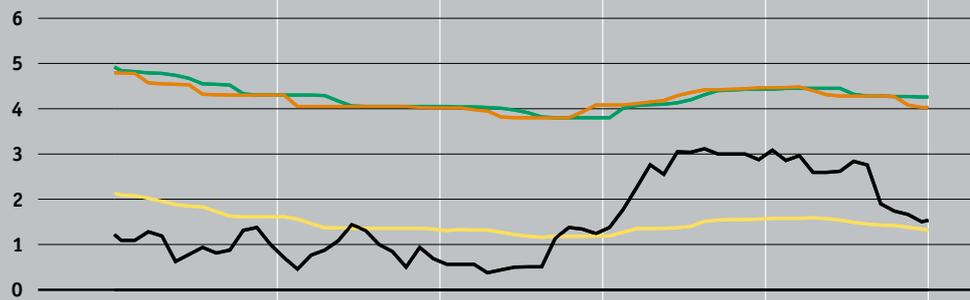
Recul des bénéfices des banques

Les bénéfices de la majorité des banques ont fléchi à la suite de la détérioration de la conjoncture mondiale et de la baisse des cours des actions. En 2000, ils avaient cependant atteint des niveaux exceptionnellement élevés.

Taux d'intérêt représentatifs dans les banques

— Anciennes hypothèques, banques cantonales
— Nouvelles hypothèques, banques cantonales
— Dépôts d'épargne, banques cantonales
— Dépôts à trois mois, grandes banques

En pour-cent.



Cours des actions

— Total
— Banques
— Industrie

Swiss Performance Index.
Source: SWX Swiss Exchange (Bourse suisse)



Lancement de virt-x

A Londres, virt-x, une entreprise commune de la Bourse suisse et de la plate-forme de négoce britannique Tradepoint, a commencé son activité dans le négoce de blue chips européennes. Les opérations se sont bien déroulées sur le plan technique, mais le chiffre d'affaires n'a pas atteint, en 2001, le volume escompté.

Système financier suisse robuste

Après les attentats terroristes du 11 septembre aux Etats-Unis, le système financier suisse a fait preuve d'une bonne capacité de résistance. Le plus grave problème auquel plusieurs banques suisses se sont heurtées a découlé sans doute de l'incapacité temporaire de fonctionner qui a frappé d'importants correspondants à New York. En Suisse, la plupart des banques, les marchés et les infrastructures des marchés étaient sains, ce qui a permis de surmonter plus aisément la crise.

Nouveaux problèmes à la Banque Cantonale de Genève

Des crédits ont encore posé problème à la Banque Cantonale de Genève. L'établissement, assaini l'année précédente, a dû transférer d'autres crédits à hauts risques à une Fondation de valorisation. Contrairement à la Banque Cantonale de Genève, la Fondation de valorisation bénéficie d'une garantie intégrale de l'Etat.

Assainissement de la Banque Cantonale Vaudoise

A la suite d'une révision extraordinaire, la Banque Cantonale Vaudoise a été amenée à renforcer considérablement ses provisions. En conséquence, l'exercice 2001 s'est soldé par une perte, et la banque doit procéder à une augmentation de capital. Le gouvernement vaudois a annoncé que le canton participera à cette opération à hauteur de 51%. En septembre, le peuple vaudois avait rejeté un projet de loi qui aurait permis au canton de ramener sa participation dans la BCV de 50% à 30%.

1 Stratégie

La stabilité des prix est une condition importante à remplir pour assurer le bon fonctionnement de l'économie. Elle contribue en outre à la prospérité. La politique monétaire de la Banque nationale vise à maintenir la stabilité des prix à moyen terme. Elle crée ainsi des conditions-cadres favorables, qui permettent à l'économie d'utiliser pleinement son potentiel de production. Pour assurer la stabilité des prix, la Banque nationale doit établir des conditions monétaires appropriées. Un niveau trop bas des taux d'intérêt engendre un approvisionnement excessif de l'économie en monnaie et, partant, une demande trop forte de biens et de services. Une telle situation stimule la production dans un premier temps. Mais, à la longue, des goulets d'étranglement apparaissent, et l'appareil de production est trop sollicité. Seuls les prix augmentent encore et, du côté de la production, la situation se détériore de nouveau. Inversement, un niveau excessif des taux d'intérêt entraîne un approvisionnement trop modeste en liquidités, d'où une demande trop faible. Les prix des biens et services subissent alors des pressions à la baisse, ce qui freine le développement de l'économie.

La Banque nationale a besoin d'indicateurs qui lui permettent de déterminer si, compte tenu de l'objectif de la stabilité des prix, le cap donné à sa politique est approprié. A cet égard, l'évolution des agrégats monétaires a joué un rôle de premier plan jusqu'à la fin des années nonante. Aujourd'hui, la Banque nationale recourt à une large palette d'indicateurs réels et monétaires. La stratégie de politique monétaire qu'elle applique depuis le début de 2000 repose sur trois éléments. La Banque nationale définit d'abord ce qu'elle entend par stabilité des prix. Elle fonde ensuite ses décisions de politique monétaire sur une prévision d'inflation à moyen terme. Enfin, sur le plan opérationnel, elle assigne une marge de fluctuation à un taux de référence qu'elle a choisi, le Libor à trois mois («London interbank offered rate»). Depuis début 2000, la Banque nationale renonce également à publier un objectif de croissance en termes d'un agrégat monétaire. Etant donné qu'elles fournissent de précieuses informations sur l'évolution à moyen terme du renchérissement, les masses monétaires continuent cependant à jouer un rôle important en tant qu'indicateurs de la politique monétaire.

La Banque nationale assimile une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation de moins de 2% à la stabilité des prix. Ainsi, elle tient compte également du fait que le renchérissement ne peut être mesuré avec exactitude. Des problèmes de mesure découlent par exemple des améliorations qualitatives qui sont apportées aux biens et aux services. De telles améliorations rendent l'inflation tendanciellement un peu plus forte qu'elle ne l'est en réalité.

En juin et en décembre, la Banque nationale publie une prévision d'inflation pour les trois prochaines années. La période de trois ans correspond au laps de temps qui est nécessaire à la transmission des impulsions venant de la politique monétaire. Des prévisions pour un tel horizon sont cependant grevées de lourdes incertitudes. En publiant une prévision à moyen terme, la Banque nationale souligne la nécessité d'adopter une attitude prospective et de réagir suffisamment tôt à des dangers aussi bien inflationnistes que déflationnistes. La prévision d'inflation repose généralement sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois – le taux de référence de la Banque nationale – constant pendant la période sur laquelle porte la projection.

Importance de la stabilité des prix

Stratégie adoptée

Définition de la stabilité des prix

Publication à intervalles réguliers d'une prévision d'inflation

Indicateurs entrant dans la prévision d'inflation

A moyen ou long terme, la tendance du niveau des prix dépend de manière décisive de l'évolution des agrégats monétaires. L'agrégat M_3 en particulier fournit de précieuses informations. A court terme, d'autres indicateurs ayant trait avant tout à l'évolution de la conjoncture et des cours de change sont importants. La Banque nationale commente périodiquement l'évolution des principaux indicateurs de politique monétaire qui entrent dans sa prévision d'inflation.

Réexamen de la politique monétaire en fonction de la prévision d'inflation

Si l'inflation prévue s'écarte de la stabilité des prix, une adaptation de la politique monétaire s'impose. La Banque nationale aura tendance à durcir sa politique monétaire lorsque le renchérissement menace de passer à moyen terme au-dessus de 2%. Inversement, elle l'assouplira s'il y a danger de déflation.

En principe, aucune réaction en cas de mouvements à court terme des prix

La Banque nationale doit s'attendre à ce que les prix subissent, à court terme, des mouvements inattendus à la suite notamment de fluctuations des prix des produits pétroliers, d'autres prix à l'importation et des cours de change. Elle ne réagit à de tels mouvements que si une évolution inflationniste ou déflationniste durable menace. Chercher à éliminer ces mouvements à court terme pourrait amplifier les fluctuations de la conjoncture, ce qui nuirait sensiblement à l'économie.

Prise en compte de la conjoncture

Une économie nationale est soumise à de nombreuses influences qui viennent du pays comme de l'étranger et engendrent des fluctuations de la conjoncture. De telles fluctuations sont inévitables. La politique monétaire axée sur le moyen terme que mène la Banque nationale contribue cependant à les atténuer. Les pressions à la hausse sur les prix faiblissent dans une phase où les capacités de production ne sont pas pleinement utilisées et se renforcent lorsqu'il y a surchauffe de l'économie. Aussi la Banque nationale a-t-elle tendance à assouplir sa politique dans le premier cas et à la durcir dans le second. Ce faisant, elle tient compte de la conjoncture et favorise une évolution équilibrée de l'économie.

Stratégie pour la gestion du marché monétaire: marge de fluctuation assignée au Libor à trois mois

Pour mettre en œuvre ses intentions de politique monétaire, la Banque nationale influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire. Elle assigne une marge de fluctuation d'un point au Libor à trois mois, soit le taux des dépôts à court terme en francs le plus important sur le plan économique, et la rend publique périodiquement. Elle réexamine sa politique monétaire à l'occasion des analyses de la situation auxquelles elle procède chaque trimestre. Si les circonstances l'exigent, l'institut d'émission adapte la marge de fluctuation du Libor à trois mois sans attendre le prochain examen trimestriel de la situation. Il motive les éventuelles adaptations.

2000

2001

2002

2003

2004

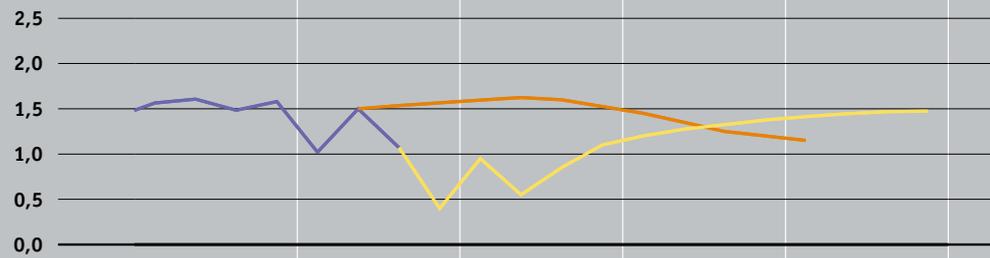
Prévision d'inflation

Inflation

Prévision de juin 2001
(Libor: 3,25%)

Prévision de décembre 2001
(Libor: 1,75%)

Variation en pour-cent
de l'indice suisse des
prix à la consommation
par rapport à l'année
précédente.



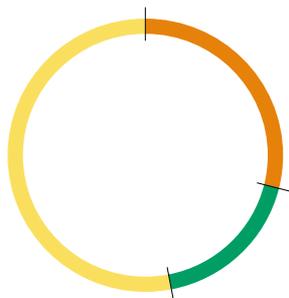
La Banque nationale influe sur le Libor à trois mois essentiellement par des pensions de titres à court terme («repos»). Afin d'éviter une hausse indésirable du Libor à trois mois, elle peut renforcer, par des pensions de titres, la dotation des banques en liquidités et réduire tendanciellement les taux qu'elle applique aux pensions de titres (création de liquidités). Inversement, elle peut provoquer une hausse des taux d'intérêt en raréfiant l'approvisionnement en liquidités ou en relevant les taux de ses pensions de titres (résorption de liquidités). Les banques commerciales détiennent une part prépondérante de leurs liquidités en francs suisses sous forme d'avoirs en comptes de virements à la Banque nationale. La demande d'avoirs en comptes de virements des banques commerciales découle avant tout des dispositions légales régissant les liquidités bancaires. Depuis l'introduction des liquidités intrajournalières, les besoins liés au trafic des paiements interbancaires – en particulier ceux des principaux établissements – n'influent en principe plus sensiblement sur la demande d'avoirs en comptes de virements. Les pensions de titres sont conclues habituellement pour des durées allant d'un jour à plusieurs semaines. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt appliqués aux pensions de titres ne reflètent pas une modification du cap donné à la politique monétaire. Il faut y voir les réactions de la Banque nationale à des inégalités dans la répartition des liquidités au sein du système bancaire et à d'autres facteurs à court terme.

Taux des pensions de titres et Libor à trois mois

Les taux d'intérêt appliqués aux pensions de titres et le Libor ne sont pas directement comparables. Pour deux raisons, le Libor à trois mois est généralement plus élevé que les taux des pensions de titres. Dans la grande majorité des cas, les durées des pensions de titres sont inférieures à trois mois, d'où une prime de durée plus élevée du côté du Libor à trois mois. En outre, le Libor s'applique à des crédits en blanc, alors que les pensions de titres sont des prêts garantis par des titres. Le Libor inclut aussi, par conséquent, une prime pour le risque de crédit.

Instruments de politique monétaire

Les pensions de titres («repos») sont devenues le principal instrument de politique monétaire de la Banque nationale. Dans une telle opération, l'emprunteur vend au prêteur des papiers-valeurs qu'il détient dans son portefeuille ou qu'il a empruntés. Simultanément, il s'engage à racheter au prêteur, à une date ultérieure, une quantité équivalente de papiers de la même catégorie. Sous l'angle économique, les pensions de titres sont des prêts assortis d'une garantie. L'emprunteur verse un intérêt au prêteur pour la durée du prêt. Pour la gestion du marché monétaire, la Banque nationale peut recourir également aux swaps devises contre francs. Elle a aussi la possibilité de placer dans des banques, en son nom, mais aux risques de la Confédération, des fonds que celle-ci a déposés à terme fixe chez elle. Ainsi, elle peut compenser des mouvements de liquidités entre les banques et la Confédération. Dans la stratégie actuelle de gestion du marché monétaire, ces deux derniers instruments ne jouent aucun rôle et ne sont utilisés qu'exceptionnellement.



Titres pris en pension en pour-cent

Obligations en francs suisses de débiteurs suisses 29

Obligations en francs suisses de débiteurs étrangers 18

Obligations en euros 53

Total: 26,2 milliards de francs à fin 2001

Instruments servant à la gestion du marché monétaire en milliards de francs

	2000		2001	
	Encours	Mouvement	Encours	Mouvement
	Moyenne annuelle		Moyenne annuelle	
Pensions de titres (création de liquidités)	18,9	768,7	17,1	923,5
à moins de 1 semaine	0,9	227,0	1,1	250,4
à 1 semaine	4,1	211,2	9,3	482,0
à 2 semaines	9,9	259,3	5,2	139,2
à 3 semaines	3,6	62,2	0,9	16,0
autres	0,4	8,9	0,7	36,0
Pensions de titres (résorption de liquidités)	0,2	40,0	0,0	12,4
à moins de 1 semaine	0,2	40,0	0,0	12,4
Fonds de la Confédération	11,4	112,8	4,9	72,8

Par des pensions de titres, la Banque nationale met pendant la journée des liquidités à la disposition des banques, sans intérêt, pour faciliter le déroulement du trafic des paiements. Disponibles uniquement pendant la journée, les liquidités intrajournalières ne peuvent être utilisées pour satisfaire aux exigences légales en matière de liquidités. Ces exigences se réfèrent aux données en fin de journée, donc à la situation des banques après le remboursement des liquidités intrajournalières. Si une banque ne rembourse pas le même jour les liquidités intrajournalières qu'elle a obtenues, elle doit verser un intérêt calculé à un taux nettement supérieur à celui des avances sur nantissement.

Une banque confrontée à des besoins urgents de liquidités qu'elle ne peut couvrir sur le marché monétaire a la possibilité de s'adresser à la Banque nationale pour obtenir une avance sur nantissement. Ces avances sont rémunérées au taux lombard officiel, et la banque ne peut dépasser sa limite de crédit, limite qui est garantie par un dépôt de papiers-valeurs. Pour éviter que les banques n'utilisent les avances sur nantissement comme source permanente de refinancement, la Banque nationale fixe quotidiennement le taux lombard deux points au-dessus du taux de l'argent au jour le jour.

**Liquidités intrajournalières
en vue de faciliter le trafic
des paiements**

**Avances sur nantissement,
source de refinancement
à court terme pour faire
face à des situations
exceptionnelles**

2 Mise en œuvre de la politique monétaire

Situation initiale

Selon la prévision d'inflation publiée par la Banque nationale en décembre 2000, le renchérissement devait s'accélérer légèrement au cours de 2001 et passer ainsi temporairement à un peu plus de 2%. La prévision reposait sur un Libor à trois mois inchangé à 3,5%, mais aussi sur la vigoureuse croissance économique de l'année 2000 et la hausse massive des prix des produits pétroliers. La Banque nationale avait alors souligné que les resserrements de la politique monétaire suisse, entre l'automne de 1999 et l'été de 2000, et le refroidissement attendu de la conjoncture aux Etats-Unis et en Europe contribueraient à éviter une surchauffe inflationniste de l'économie suisse. Elle tablait sur un ralentissement de la conjoncture, puisqu'elle prévoyait une croissance économique réelle de 2,2% en 2001 et de 1,6% en 2002.

Relâchement des pressions à la hausse sur les prix – Abaissement, en mars, de la marge de fluctuation

Au cours du premier trimestre de 2001, on a cependant observé que les pressions à la hausse sur les prix commençaient à faiblir. Le ralentissement de la conjoncture en Suisse et à l'étranger, mais aussi la baisse d'une rapidité inattendue des prix des produits pétroliers ont contribué à ce relâchement. Le 22 mars, la Banque nationale a réagi à cette évolution en ramenant de 3%–4% à 2,75%–3,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Celle-ci n'avait plus été modifiée depuis le milieu de 2000.

Aucune adaptation de la marge de fluctuation lors de l'examen de la situation de juin

Pendant les mois suivants, la conjoncture a perdu de sa vigueur, mais le ralentissement est resté modéré, et l'économie suisse a continué à utiliser pleinement ses capacités de production. Comme la plupart des observateurs, la Banque nationale estimait alors que la conjoncture allait marquer une légère reprise aux Etats-Unis vers la fin de l'année. Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement, qui avait nettement faibli au premier trimestre sous l'effet de facteurs spéciaux, a de nouveau augmenté au cours des deux mois suivants pour s'établir à 1,5%, soit approximativement à son niveau moyen de l'année 2000. Selon la prévision d'inflation présentée lors de la conférence de presse du 14 juin, la Banque nationale s'attendait, compte tenu d'un taux d'intérêt à trois mois de 3,25%, à une stabilisation du renchérissement à 1,5% environ en 2003. C'est pourquoi elle a décidé, lors de l'examen de la situation de juin, de maintenir inchangée la marge de fluctuation du Libor.

Baisses de taux d'intérêt après les attentats terroristes aux Etats-Unis

Dans la seconde moitié de l'année, il est apparu toujours plus clairement que la reprise de la conjoncture aux Etats-Unis n'interviendrait pas aussi rapidement qu'on l'espérait. En outre, la conjoncture en Europe, en particulier en Allemagne, a faibli plus que prévu. Ainsi, les perspectives de croissance se sont détériorées, pour l'économie suisse également. Simultanément, le renchérissement observé a diminué. Par conséquent, le terrain était déjà prêt, avant les attentats terroristes du 11 septembre, pour une nouvelle baisse des rémunérations servies sur le marché monétaire. Le 17 septembre, lorsque la Réserve fédérale des Etats-Unis et la Banque centrale européenne ont réduit d'un demi-point leurs taux d'intérêt, la Banque nationale n'a pas attendu son examen de la situation économique et monétaire, fixé au 20 septembre, pour abaisser elle aussi d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor. Cette marge a été ainsi ramenée à 2,25%–3,25%. Comme les autres banques centrales avaient toutes réduit leurs taux directeurs d'un demi-point, les écarts entre taux d'intérêt étrangers et suisses sont restés inchangés. Dans les jours suivants, le franc a subi de fortes

Taux d'intérêt à court terme

— Libor à trois mois
— Pensons de titres à une semaine
 Marge de fluctuation
 Valeurs journalières



pressions à la hausse sur les marchés des changes, en particulier face à l'euro. La Banque nationale a informé les marchés, le 21 septembre, de la sérieuse inquiétude que lui inspirait l'évolution des cours de change et, le 24 septembre, diminué une nouvelle fois d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor, marge qui a alors passé à 1,75%–2,75%. Ce faisant, elle a réagi à la revalorisation du franc, laquelle menaçait de durcir les conditions monétaires dans une mesure indésirable eu égard à l'affaiblissement de la croissance économique.

Nouvel abaissement de la marge de fluctuation en décembre

Lors de l'examen de la situation économique et monétaire de décembre, la Banque nationale a décidé d'abaisser une fois encore d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Elle l'a par conséquent ramenée à 1,25%–2,25%. Elle a ainsi répondu à la nouvelle détérioration des perspectives conjoncturelles et à la diminution des pressions à la hausse sur les prix qui en découlait. Selon la prévision d'inflation publiée lors de la conférence de presse du 7 décembre, prévision qui repose sur un Libor à trois mois de 1,75%, le taux de renchérissement devrait s'inscrire en moyenne à 0,9% en 2002, à 1,3% en 2003 et à 1,5% en 2004. La Banque nationale a établi sa prévision en partant d'une croissance réelle du produit intérieur brut de 1,5% en 2001 et d'environ 1% en 2002.

Hausse passagère, à l'intérieur de la marge de fluctuation, des taux appliqués aux pensions de titres

En 2001, la Banque nationale a donc abaissé la marge de fluctuation du Libor de 1,75 point au total, en quatre étapes. Lors de chacune de ces étapes, à l'exception de celle du 24 septembre, elle a précisé également aux marchés qu'elle entendait, jusqu'à nouvel avis, maintenir le Libor dans la zone médiane de la marge de fluctuation. Mais, comme les marchés s'attendaient depuis le début de l'année à des baisses de taux d'intérêt, la Banque nationale a dû par moments laisser augmenter les taux d'intérêt appliqués aux pensions de titres à court terme. Une telle situation s'est produite notamment en mars, en septembre et en novembre, soit dans des phases où les marchés tablaient toujours plus sur une réduction possible, et même anticipée, des taux. Dans ces phases, la Banque nationale a utilisé également la souplesse que lui offre la marge de fluctuation et laissé le Libor à trois mois passer nettement au-dessous du centre de la marge alors en vigueur.

Aucun signe de hausse des prix à moyen ou long terme

Du côté des agrégats monétaires, aucun indice d'une menace pesant sur la stabilité des prix à moyen ou long terme n'était perceptible, ce qui a facilité les baisses substantielles des taux d'intérêt à court terme en 2001. Après avoir peu varié entre 1997 et le milieu de 1999, la masse monétaire M_3 a augmenté constamment au cours de 2001, mais sa croissance est restée modérée. Au quatrième trimestre, M_3 dépassait en moyenne de 4,8% son niveau de la période correspondante de 2000.

Accroissement de la monnaie centrale en raison de la demande plus forte de billets de banque

La monnaie centrale désaisonnalisée – les liquidités que la Banque nationale met directement à la disposition de l'économie – s'est accrue davantage que M_3 . Son accroissement est dû principalement à une vive expansion des billets en circulation, expansion qui a été stimulée par des facteurs spéciaux tels que l'introduction prochaine du numéraire en euros. La seconde composante de la monnaie centrale – les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements à la Banque nationale – a augmenté elle aussi, tout en marquant de fortes fluctuations. Les interactions entre les anticipations des marchés en matière de taux d'intérêt et les efforts de la Banque nationale en vue de maintenir le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation ont sans doute contribué pour beaucoup à ces fluctuations.

Agréats monétaires

Monnaie centrale

 M_1 M_2 M_3

Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente

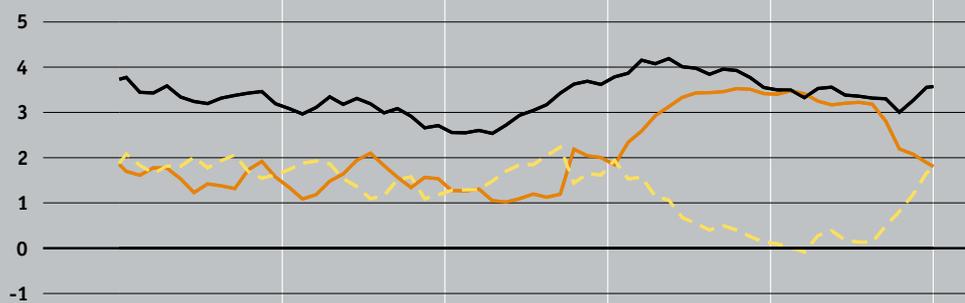


Taux d'intérêt sur les marchés de l'argent et des capitaux

Libor à trois mois

Rendement d'obligations fédérales

Ecart en points



Conditions-cadres sur le plan légal

Révision totale de la loi sur la Banque nationale

Partant du projet de loi établi par le groupe d'experts «Réforme du régime monétaire» (voir 93^e rapport de gestion, page 45), le Département fédéral des finances (DFF) a ouvert, en mars 2001, une procédure de consultation relative à une révision totale de la loi sur la Banque nationale (LBN). La loi en vigueur sur la Banque nationale date de 1953 et n'a été que partiellement révisée depuis lors. De nombreuses dispositions ne sont, de ce fait, plus adaptées aux conditions actuelles. En outre, suite à la mise à jour de l'article constitutionnel sur la politique monétaire (art. 99), il est nécessaire de procéder à des adaptations au niveau de la loi. Les points essentiels de l'avant-projet du groupe d'experts portent sur la concrétisation du mandat que la constitution assigne à la banque centrale, l'aménagement de l'autonomie de celle-ci, l'introduction d'une obligation explicite de rendre compte, la définition de manière plus générale et plus souple des opérations, la modernisation des instruments relevant de la puissance publique, l'adaptation des dispositions relevant du droit de la société anonyme, ainsi que la simplification de la structure des organes.

Dans la prise de position qu'elle a adressée à fin juin au DFF, la Banque nationale a approuvé la modernisation prévue de la loi qui la régit. Elle a estimé que l'avant-projet de loi, établi par le groupe d'experts, constitue une bonne base pour la rédaction du message aux Chambres fédérales et salué en particulier la définition précise qui est donnée de son mandat. Axer la politique monétaire sur l'objectif prioritaire de la stabilité des prix figure parmi les éléments essentiels d'une loi moderne sur la banque centrale. La Banque nationale doit, selon le projet de loi, assurer la stabilité des prix. Ajouter dans la loi que la Banque nationale doit également tenir compte de l'évolution de la conjoncture est judicieux et correspond à une pratique qui a fait ses preuves. La Banque nationale a souhaité que sa contribution à la stabilité du système financier figure elle aussi dans la loi, en plus de ses tâches d'institut d'émission, tâches dont la définition a été modernisée dans le projet.

Le projet de loi, a estimé la Banque nationale, concrétise bien l'indépendance ancrée dans la constitution, puisque l'institut d'émission et ses organes devront agir libres de toute instruction. Il faut cependant que l'indépendance repose sur une base légale solide non seulement sur le plan fonctionnel, mais aussi sur les plans institutionnel et financier. A propos toujours de l'indépendance, la Banque nationale s'est prononcée pour le maintien de la forme juridique de la société anonyme. Elle a aussi approuvé pleinement les obligations de rendre compte et d'informer, obligations qui, selon elle, devraient cependant être définies plus précisément dans la nouvelle loi.

La Banque nationale a soutenu sans réserve la suppression, proposée par le groupe d'experts, des moyens d'action dont elle n'a plus besoin. Selon l'avant-projet, les liquidités de caisse que les banques doivent détenir sont remplacées par des réserves minimales. La Banque nationale a suggéré d'apporter ici un complément pour que le champ d'application des réserves minimales puisse être étendu, éventuellement au niveau de l'ordonnance, aux émetteurs de monnaie électronique et à d'autres émetteurs de moyens de paiement. Etant donné les mutations rapides que connaissent les marchés financiers, la définition des établissements soumis à la constitution de réserves minimales pourrait s'avérer un jour trop étroite si l'on s'en tient à la notion de «banques».

Procédure de consultation portant sur le projet du groupe d'experts

Stabilité des prix, objectif de la politique monétaire

Indépendance de la Banque nationale à l'égard de toute instruction

Modernisation des moyens d'action

**Constitution de provisions:
décision à prendre
par le Conseil de banque**

La disposition constitutionnelle qui impose à la Banque nationale d'alimenter, à partir de ses revenus, des provisions servant à constituer des réserves monétaires devrait, a préconisé également la Banque nationale, être concrétisée de façon plus précise dans la loi. En ce qui concerne l'organe appelé à décider du volume que doivent atteindre les provisions, la Banque nationale a proposé le Conseil de banque, alors que le groupe d'experts a attribué cette compétence à la Direction générale. Faire reposer cette décision, importante pour la détermination du bénéfice, sur une assise plus large est souhaitable et correspond à l'intention de donner des attributions plus étendues au Conseil de banque.

**Réduction judiciaire du
nombre des organes**

Enfin, la Banque nationale a approuvé la simplification des organes prévue dans le projet de loi. Si l'on veut une conduite efficace de la Banque, il est indispensable que le nombre des organes soit réduit et que les interactions entre ces organes soient optimisées. La réduction du nombre des membres du Conseil de banque est à cet égard une condition importante à remplir. La Banque nationale a souhaité sur ce plan aller encore plus loin que le groupe d'experts; elle a estimé en effet judicieux de réduire à onze – et non à quinze comme l'a retenu le groupe d'experts – le nombre des membres du futur Conseil de banque. Ainsi, la responsabilité de chaque membre du Conseil dans la prise de décision serait renforcée, et l'organe opérerait avec une efficacité accrue.

**Garantir une présence
régionale**

Toujours à propos de la simplification qui est prévue dans l'organisation, il faudrait veiller à ce que l'institut d'émission reste suffisamment ancré dans les régions. Aussi la Banque nationale a-t-elle proposé que la présence de l'institut d'émission dans les régions, pour observer l'évolution économique et assurer les contacts sur le plan régional, soit mentionnée dans la loi en tant qu'élément important. Elle s'est prononcée en particulier pour la constitution, auprès de chacun des comptoirs de la Banque, d'un conseil consultatif chargé d'accompagner et de soutenir le comptoir dans l'observation de l'évolution économique.

**Surveillance des systèmes de
paiement et de règlement**

Dans la procédure de consultation, la surveillance des systèmes de paiement, proposée par le groupe d'experts, a été fondamentalement bien accueillie. En décembre, la Banque nationale et la Commission fédérale des banques ont, dans une prise de position commune, suggéré au DFF d'étendre la surveillance qu'exercera l'institut d'émission à d'autres institutions centrales d'où peuvent découler des risques pour la stabilité du système financier. Il s'agit d'inclure notamment les systèmes de règlement des opérations sur titres dans la surveillance systémique, comme le recommandent des organisations internationales. En outre, la coordination de la surveillance systémique (par la Banque nationale) et de la surveillance des établissements (par la Commission des banques) devrait faire l'objet d'une réglementation explicite. Cela nécessite de compléter le projet de loi sur la Banque nationale et de modifier une série de dispositions des lois sur les banques et les bourses.

Les autres tâches de la Banque nationale

1 Placement des actifs

1.1 Fondements

Pour l'essentiel, les actifs de la Banque nationale sont formés des réserves d'or et de devises ainsi que de créances en francs suisses (titres et créances résultant de pensions de titres). Ils font partie intégrante du patrimoine national de la Suisse et remplissent, sur le plan monétaire, d'importantes fonctions. Leur composition dépend principalement du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire.

Une part considérable des actifs détenus par la Banque nationale sert directement à la mise en œuvre de la politique monétaire. Afin d'approvisionner l'économie en monnaie centrale et de gérer les taux d'intérêt du marché monétaire, la Banque nationale achète temporairement des papiers-valeurs ou des devises aux banques. En 2001, la gestion monétaire a reposé presque exclusivement sur les pensions de titres («repos»); ces dernières correspondent à des crédits à court terme garantis par des titres.

Les actifs de la Banque nationale qui sont utilisables pour des paiements internationaux constituent les réserves monétaires; il s'agit notamment des réserves de devises et de l'or. Pour soutenir la valeur extérieure du franc, l'institut d'émission peut en tout temps vendre des devises contre des francs. Quant à l'or monétaire, il contribue à ce que la Suisse reste solvable, vis-à-vis de l'étranger, en cas de crise.

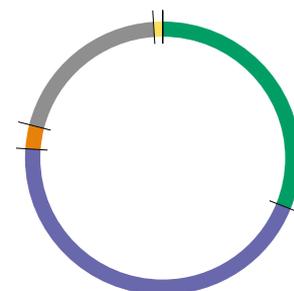
Depuis le printemps de 2000, la Banque nationale vend peu à peu la part des réserves d'or qui n'est plus nécessaire à la politique monétaire (voir 93^e rapport de gestion, page 51). Ces cessions sont opérées dans le cadre de l'accord conclu en septembre 1999 par quinze banques centrales européennes, accord qui est à la base de quotas annuels de vente. Le produit des ventes d'or est géré de manière distincte, mais ne figure pas séparément dans les comptes de la Banque nationale étant donné qu'il ne représente pas un patrimoine spécial au sens juridique.

Nature et but des actifs de la Banque nationale

Rôle des actifs dans le cadre de la politique monétaire

Réserves de devises et d'or

Actifs libres



Structure des actifs de la Banque nationale en pour-cent

Or	31
Réserves de devises	45
Autres actifs en monnaies étrangères	3
Actifs financiers en francs	20
Autres actifs suisses	

Total: 112 milliards de francs (moyenne)

La loi sur la Banque nationale définit non seulement les catégories d'actifs que l'institut d'émission est autorisé à acquérir, mais aussi les instruments auxquels il peut recourir pour la gestion de ses actifs. La Banque nationale gère ses actifs de manière à assurer le meilleur rendement possible, tout en se conformant aux dispositions légales, aux limites fixées sur le plan interne pour la prise de risques et aux exigences de son mandat monétaire.

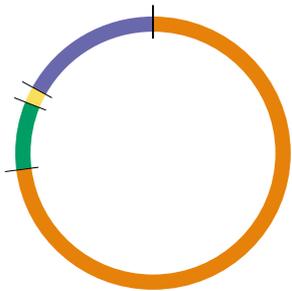
1.2 Placements de devises à caractère monétaire

Principes

La Banque nationale place ses devises à caractère monétaire – ensemble des placements en monnaies étrangères, sans la part constituée des actifs libres (voir page 55) – en papiers-valeurs sûrs et liquides et, pour une petite partie, en dépôts à terme fixe dans des banques étrangères de premier ordre. Elle veille à ce que des ventes puissent, au besoin, être rapidement effectuées, sans entraîner de lourdes pertes de cours. La loi sur la Banque nationale autorise celle-ci à acquérir des obligations négociables d'Etats étrangers, d'organisations internationales et de banques étrangères.

Processus de décision à trois niveaux

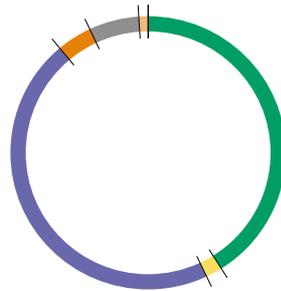
La Direction générale arrête les lignes directrices de la politique de placement, puis un comité interne ad hoc détermine, sur cette base, la part plus précise de chacune des monnaies et le risque de taux d'intérêt qui est toléré. Pour chaque monnaie, un portefeuille sert de référence. Les rendements obtenus dans la gestion des divers actifs sont comparés à ceux de ces portefeuilles de référence.



Placements de devises selon le débiteur
(sans actifs libres)
en pour-cent

Titres publics 73
Titres avec garantie indirecte de l'Etat 8
Institutions monétaires 2
Banques 17

Total: 43,6 milliards de francs à fin 2001



Placements de devises selon la monnaie
(sans actifs libres)
en pour-cent

Dollars des Etats-Unis 41
Dollars canadiens 2
Euros 46
Couronnes danoises 4
Livres sterling 6
Yens japonais 1

Total: 43,6 milliards de francs à fin 2001

Les réserves de devises ont été réduites d'environ 4,5 milliards de francs au profit d'un accroissement des créances résultant de pensions de titres. En outre, une part de 1,5 milliard de francs a servi à la distribution du bénéfice à la Confédération et aux cantons. Du côté des réserves de devises, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux («durée») a été portée de trois à quatre ans. Cet allongement, dans un environnement de baisse des taux d'intérêt, a eu des répercussions positives sur le résultat. La répartition selon la monnaie montre que la part du yen a reculé au cours de l'année. La Banque nationale a renforcé quelque peu ses placements en lettres de gage allemandes étant donné l'importance et la liquidité accrues de cet instrument. Pour gérer la durée, la Banque nationale a recouru à des contrats à terme, mais aussi à des swaps de taux d'intérêt. Le rendement global des placements de devises à caractère monétaire s'est inscrit à 5,2%, contre 5,8% en 2000. Ces réserves s'établissaient à 43,6 milliards de francs à fin 2001. En un an, elles ont diminué de 4,2 milliards de francs.

Résultat annuel des placements de devises à caractère monétaire rendements en pour-cent

Portefeuille en	1999		2000		2001	
	dans la monnaie détenue	en francs	dans la monnaie détenue	en francs	dans la monnaie détenue	en francs
dollars des Etats-Unis	0,8	16,9	10,1	12,6	6,3	9,1
euros	-0,2	-0,0	6,0	0,7	5,7	2,7
yens japonais	2,5	32,5	1,0	-8,1	1,9	-8,6
livres sterling	1,1	14,4	8,6	2,8	5,7	5,0
couronnes danoises	0,8	0,9	5,5	-0,2	5,6	3,0
dollars canadiens ¹	1,1	7,6	7,9	6,9	7,9	4,0
Total des placements de devises		9,7		5,8		5,2

1 Depuis mai 1999

A fin 2001, des entreprises externes spécialisées géraient 8,2% des réserves de devises. Les mandats de gestion permettent des placements dans des segments tels que les titres américains couverts par des gages hypothécaires et des portefeuilles d'obligations internationales. Les opérations afférentes aux réserves de devises dont la gestion est assurée par des tiers passent par une banque dépositaire spécialisée.

Recours à des établissements externes de gestion de fortune

1.3 Obligations en francs

Principes

La Banque nationale détient une partie de ses actifs en obligations en francs. Elle gère ce portefeuille en veillant à ce que les décisions de placement ne nuisent pas à la politique monétaire ni ne tirent parti de celle-ci. Depuis le milieu de 2000, elle suit une politique de placement qui se réfère à un indice représentatif du marché des emprunts en francs. L'indice tient compte de tous les débiteurs autorisés par la loi sur la Banque nationale, à savoir Confédération, cantons et communes, banques et centrales de lettres de gage suisses et étrangères, Etats étrangers et organisations internationales.

Résultat des placements

Évalué aux prix du marché, le portefeuille – sans la part constituée des actifs libres – atteignait 5,5 milliards de francs à fin 2001, contre 5,2 milliards un an auparavant. Du fait de l'adaptation de la stratégie de placement, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux a passé de 3,5 ans à 4,4 ans. Le rendement du portefeuille, qui était de 3,3% en 2000, a augmenté pour s'inscrire à 4,3% en 2001.

1.4 Prêts d'or et réserves d'or

Principes

En vertu de l'accord sur l'or que quinze banques centrales européennes ont conclu en septembre 1999, la Banque nationale est tenue de limiter ses prêts d'or à 328 tonnes, soit au niveau atteint à l'époque. A fin 2001, les prêts d'or portaient sur 322,2 tonnes. Les contreparties de la Banque nationale dans ces opérations étaient constituées d'une vingtaine d'établissements financiers de premier ordre, suisses et étrangers. Elles versent un intérêt pour l'or mis temporairement à leur disposition.



**Titres en francs suisses
selon le débiteur**
(sans actifs libres)
en pour-cent

Confédération	21
Cantons	9
Communes	6
Centrales de lettres de gage	19
Banques	13
Organisations internationales	9
Débiteurs étrangers	23

Total: 5,5 milliards de francs
à fin 2001

Les prêts d'or ont été conclus en partie contre remise de titres en garantie. De tels gages réduisent nettement le risque de crédit, mais aussi le produit tiré des prêts. A fin 2001, les opérations couvertes par des titres représentaient 26,3% du total des prêts d'or. Elles étaient conclues essentiellement pour des durées comprises entre un et cinq ans.

En 2001, les prêts d'or ont dégagé un rendement de 1,6%. A la fin de l'année, la durée résiduelle moyenne des prêts d'or était de 11,3 mois.

**Opérations à long terme
couvertes par des titres**

Résultat des placements

1.5 Actifs libres

La Banque nationale vend graduellement sur le marché la quantité d'or – 1300 tonnes – qui ne lui est plus nécessaire à des fins monétaires. Elle place le produit des ventes en divers actifs financiers qui sont gérés séparément. Le processus de décision est semblable à celui qui a été adopté pour le placement des réserves de devises. Un comité interne de pilotage définit, compte tenu de la stratégie de placement fixée par la Direction générale, des directives détaillées et les mesures adéquates pour la gestion. Les rendements obtenus sont comparés à ceux des portefeuilles de référence.

En 2001, la Banque nationale a vendu 220,8 tonnes d'or à un prix moyen de 272,4 dollars l'once. Le produit des cessions a atteint 3,3 milliards de francs. Ainsi, 391,6 tonnes des 1300 dont la cession est prévue ont été vendues jusqu'à fin 2001. Les ventes ont eu lieu à intervalles réguliers et ont porté sur des quantités fixées de façon à ménager autant que possible le marché.

Les possibilités de couvrir l'or encore à vendre contre une évolution défavorable du prix en francs du métal précieux sont fortement limitées par l'accord de septembre 1999. La Banque nationale ne peut par conséquent éviter ce risque en recourant à des instruments dérivés. En revanche, elle peut réduire le risque de change sur le produit, en dollars, des ventes futures d'or. C'est pourquoi l'institut d'émission a vendu des dollars à terme, contre francs et euros, à hauteur d'un tiers environ du produit attendu en dollars. Ces opérations de couverture ont engendré une perte de 317 millions de francs, en 2001, du fait de la hausse inattendue du cours du dollar. L'année précédente, elles avaient permis d'enregistrer un gain de 82,8 millions de francs.

Principes

Ventes d'or

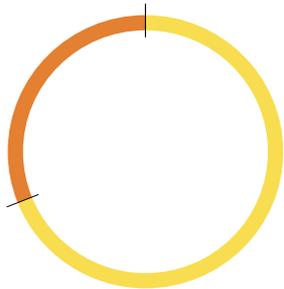
**Couverture d'une partie
du risque de change sur
le produit des ventes
futures d'or**

Placement du produit des ventes d'or

Le produit des ventes d'or fait l'objet de placements auprès de débiteurs de premier ordre. Le portefeuille est constitué essentiellement d'obligations émises par des collectivités de droit public et par des banques suisses et étrangères, mais aussi, pour une petite part, de dépôts à terme fixe dans des banques suisses et étrangères. A fin 2001, il comprenait des obligations en francs, pour 9% environ, des placements assortis d'une couverture contre le risque de change, pour 45%, ainsi que des placements sans couverture en euros, pour 26%, en dollars des Etats-Unis, pour 12%, et en d'autres monnaies, pour 8%. La durée du portefeuille était d'environ trois ans. Un rendement de 4,4% a été atteint en 2001.

Etat des actifs libres à la fin de l'année

A fin 2001, les actifs libres, évalués aux prix du marché, se chiffraient à 19,4 milliards de francs; de ce montant, 13,4 milliards de francs étaient détenus sous forme d'or – quantité encore à vendre – et 6 milliards sous forme de placements en monnaies étrangères et en francs. La valeur de marché des actifs libres était supérieure de 0,2 milliard de francs à la provision pour la cession des actifs libres, provision qui s'élevait à 19,2 milliards de francs. L'écart découle du fait que les revenus tirés de la gestion du produit des ventes d'or ne sont pas attribués à cette provision.



Valeur de marché des actifs libres en pour-cent

Or (dont la vente est prévue) 69

Placements en monnaies étrangères et en francs 31

Total: 19,4 milliards de francs à fin 2001

1.6 Gestion des risques

La gestion des risques saisit, limite et surveille tous les risques financiers déterminants auxquels l'institut d'émission est exposé par ses activités sur les marchés de l'argent et des capitaux. Elle est axée avant tout sur les actifs qui sont gérés selon des critères de rentabilité, notamment les réserves de devises et les actifs libres. Les risques de marché, à savoir les risques de change, de taux d'intérêt et de prix sur l'or, revêtent une importance déterminante. En outre, la Banque nationale s'expose à certains risques de crédit dans sa politique de placement et sa politique monétaire. Les placements sont faits auprès de contreparties bénéficiant de notations supérieures à la moyenne. Les risques sont mesurés à l'aide de méthodes et de critères habituels dans ce domaine. L'accent est mis sur les analyses de sensibilité et de «value-at-risk» en ce qui concerne les risques de marché et sur les notations diffusées par les agences spécialisées pour ce qui a trait aux risques de crédit.

But

Les risques sont contenus grâce à un système de lignes directrices et de limites. Les contraintes stratégiques restreignant les risques de marché sont fixées par la Direction générale, et celles qui limitent les risques de crédit, par les autorités de la Banque. Un comité interne sur les risques établit, à partir de ces contraintes, des lignes directrices concrètes et gère le processus de surveillance. Le respect des lignes directrices et des limites fait l'objet de contrôles systématiques. Les résultats des contrôles sont portés directement à la connaissance des organes concernés de direction et de surveillance de la Banque. La haute surveillance revient au Conseil de banque. Une délégation constituée de deux membres du Comité de banque est chargée spécialement du contrôle des risques.

**Limitation des risques et
procédure de contrôle**

En 2001, le prix de l'or en francs et les cours des monnaies dans lesquelles des placements sont détenus ont enregistré des fluctuations d'une ampleur inférieure à celle de l'année précédente. Les répercussions des variations des cours de change et du prix de l'or sur le résultat ont elles aussi diminué d'une année à l'autre. En 2001, toutes les monnaies dans lesquelles la Banque nationale détient des placements, à l'exception toutefois du dollar des Etats-Unis, ont faibli face au franc, alors que le prix de l'or en francs a augmenté légèrement. Sur les marchés obligataires, les cours ont fluctué davantage que les années précédentes, en particulier au second semestre. A fin décembre, les rendements des emprunts à long terme étaient approximativement à leur niveau du début de l'année, mais ceux des emprunts ayant des durées inférieures à sept ans ont diminué, en partie sensiblement. Dans les réserves de devises, l'allongement à quatre ans de la durée a fait prendre des risques de taux d'intérêt un peu plus élevés. La contribution des risques de cours de change au total des risques sur les réserves de devises est restée cependant dominante (85% environ). De par son rôle, la Banque nationale doit détenir une grande partie de ses réserves de devises sans couverture contre les risques de change. Du côté des actifs libres, les risques de change sont en revanche fortement réduits grâce à des opérations à terme sur devises. En dépit de la couverture partielle du risque d'une baisse du cours du dollar, le risque de prix sur l'or demeure cependant considérable. Le risque de prix sur les réserves d'or devant rester dans les actifs de la Banque nationale n'est pas couvert.

Evolution des risques en 2001

Les attentats terroristes du 11 septembre ont eu des répercussions temporaires sur la liquidité des marchés américains et sur le règlement des transactions. Dans ses opérations, la Banque nationale n'en a pas souffert directement.

**Risque temporaire de
liquidité**

2 Trafic des paiements

2.1 Fondements

Aperçu

En Suisse, la Banque nationale, les banques et la Poste sont les principaux agents du trafic des paiements. L'institut d'émission approvisionne l'économie en numéraire par le truchement des banques et de la Poste. Le trafic des paiements électroniques est, sur le plan opérationnel, en mains du groupe Telekurs, une entreprise commune des banques. La Banque nationale pilote et surveille le Swiss Interbank Clearing (SIC) et tient les comptes des participants. Le SIC est le plus important système de paiement en Suisse. Il sert au règlement de presque tous les engagements interbancaires, que les paiements portent sur de gros ou de faibles montants. Ces dernières années, le règlement de toutes les prestations interbancaires dans les paiements de faibles montants a été intégré par étapes dans le SIC.

2.2 Paiements sans numéraire

Accroissement des flux de paiements dans le SIC

A fin 2001, 313 établissements étaient raccordés au SIC, contre 302 un an auparavant. En moyenne, 644 000 paiements, pour un montant de 182 milliards de francs, ont été exécutés chaque jour par le SIC (2000: 596 000 paiements, portant sur 178 milliards de francs).

Flux de paiements dans le SIC

	1997	1998	1999	2000	2001
Nombre de transactions par jour en milliers					
Moyenne	480	529	556	596	644
Maximum	1 303	1 323	1 384	1 821	2 078
Valeur des transactions par jour en milliards de francs					
Moyenne	182	182	170	178	182
Maximum	305	270	296	291	274
Détention de liquidités moyenne quotidienne en millions de francs					
Avoirs en comptes de virements (en fin de journée)					
	3 204	3 710	3 503	3 336	3 339
Crédits intrajournaliers			2 221	2 074	2 566

Liquidités intrajournalières

— Recours total
— Recours de la veille
— Recours de 8 h
— Recours flexible
 Moyenne mensuelle
 en millions de francs



**Intégration de Postfinance
au SIC**

Depuis novembre 2001, les paiements de la clientèle de Postfinance passent eux aussi en partie par le SIC. En novembre 2000, Postfinance avait commencé, dans une première étape, à faire traiter par le SIC ses opérations sur le marché monétaire.

**Systèmes de paiement
des banques pour faibles
montants**

En 2001, les règlements effectués par le SIC au titre des systèmes de paiement des banques pour faibles montants formaient 0,7% de la valeur totale des paiements ayant passé par le SIC. Il s'agit des prestations interbancaires suivantes: échanges de supports de données (DTA), système de recouvrement direct (LSV), retraits aux bancomats, paiements TEF/TPV par cartes de débit, encaissement de chèques, paiements aux tancomats et transactions par la carte Cash.

Crédits intrajournaliers

Depuis le début de 2001, les banques peuvent – outre les recours annoncés la veille – se procurer à tout moment, entre 8h et 14h45, des liquidités intrajournalières à la Banque nationale par des pensions de titres; auparavant, il ne leur était possible de le faire qu'à 8h. Ces liquidités intrajournalières facilitent le déroulement des paiements dans le SIC et permettent aux banques de gérer plus efficacement leurs disponibilités. En 2001, le recours aux liquidités intrajournalières s'est inscrit en moyenne à 2,6 milliards de francs par jour; il a même atteint parfois 4 milliards de francs.

Trafic des paiements en euros

Afin de pouvoir disposer d'un accès au système de paiement en euros, soit à TARGET («Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer»), les banques suisses ont ouvert à Francfort-sur-le-Main une banque de clearing, la Swiss Euro Clearing Bank (SECB). Cette dernière exploite le système euroSIC qui, dans sa conception, est semblable au SIC. De nombreuses banques suisses et Postfinance recourent à la SECB pour leurs virements en euros. En moyenne, ces paiements ont porté sur 1,5 milliard d'euros par jour, contre 1,6 milliard en 2000.

**Participation au SIC depuis
l'étranger**

Depuis 1998, des établissements financiers à l'étranger (banques, négociants en valeurs mobilières, organismes de règlement et de compensation) peuvent participer au SIC depuis l'étranger, sous certaines conditions, mais sans avoir une autorisation suisse pour exercer leur activité. Depuis juin 2001, le raccordement au SIC est également possible par l'intermédiaire de SWIFT.

2.3 Approvisionnement en numéraire

La circulation des billets a progressé nettement en 2001. L'expansion très vive qui a été observée au quatrième trimestre – les billets en dollars et en livres sterling ont eux aussi suivi la même tendance – s'explique vraisemblablement par l'introduction, alors imminente, de l'euro fiduciaire. En moyenne annuelle, la circulation des billets a augmenté de 5,1% pour atteindre 33,2 milliards de francs. Les deux plus grosses coupures notamment ont marqué une forte progression. Quant à la circulation des pièces, elle est restée à son niveau de l'année précédente, soit à une moyenne de 2,3 milliards de francs.

En 2001, la Banque nationale a mis en circulation 99,4 millions de billets neufs, d'une valeur nominale de 5,6 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 99,2 millions de billets détériorés ou rappelés, d'une valeur nominale de 7,3 milliards de francs.

Dans les comptoirs de la Banque nationale, le mouvement de caisse a diminué de 25%, passant à 125 milliards de francs en 2001. Les comptoirs ont repris 384 millions de billets, soit un volume inférieur de 18,6% à celui de l'année précédente, et en ont vérifié l'authenticité et la qualité. Ce fort recul est dû au fait que la Poste et les banques ont confié davantage de billets et de pièces à des entreprises spécialisées dans le contrôle et le tri du numéraire ainsi que dans le transport de fonds. Les billets et les pièces restent par conséquent plus longtemps en circulation et, partant, retournent moins souvent dans les comptoirs de la Banque nationale.

Plusieurs entreprises spécialisées auxquelles recourent la Poste et les banques opérant à partir de l'agglomération zurichoise, les rentrées de billets au siège de Zurich ont augmenté. Elles ont par contre fléchi nettement dans les comptoirs de Berne, Genève et Lugano. La Banque nationale a réagi à ces modifications des flux de numéraire en adaptant les capacités de tri de ses comptoirs. En outre, les mouvements de numéraire ont reculé également dans les agences et chez les correspondants, qui assurent la reprise et la mise en circulation des billets et des pièces sur le plan local.

En 2001, les comptoirs de la Banque nationale ont découvert, lors du tri des billets rentrés, 504 contrefaçons et les ont remises à la police. Le nombre des contrefaçons mises en circulation en Suisse a atteint environ le triple de ce chiffre.

Augmentation du numéraire en circulation

Billets de banque

Mouvement de caisse en recul

Concentration des flux de numéraire



Billets en circulation

Coupures en millions d'unités

10 francs:	57
20 francs:	56
50 francs:	34
100 francs:	70
200 francs:	24
1000 francs:	18

Moyenne annuelle

3 Statistique

Fondements

La Banque nationale recueille, auprès des banques, des négociants en valeurs mobilières, des fonds de placement et d'autres entreprises, les données qui sont nécessaires à l'accomplissement de ses tâches. Elle dresse des statistiques sur les bilans bancaires et des activités bancaires importantes, notamment les crédits, la gestion de titres pour le compte de la clientèle et le trafic des paiements. La Banque nationale collecte également des données sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux, avant tout sur les taux d'intérêt à court et à long terme ainsi que sur les émissions. En outre, elle établit la balance suisse des paiements, la position extérieure nette de la Suisse et un tableau des flux financiers. Toutes les enquêtes sont préparées en collaboration avec les établissements appelés à fournir des données et adaptées, autant que faire se peut, aux normes internationales. Ces données servent à l'analyse de la politique monétaire, à l'observation de la conjoncture, à l'établissement de prévisions et à l'analyse des évolutions sur les marchés financiers. L'augmentation sensible du nombre des séries chronologiques que gère l'institut d'émission montre l'importance accrue, prise ces dernières années, par les informations statistiques. La Banque nationale entretenait 1,2 million de séries chronologiques à fin 2001.

Diffusion des données

La Banque nationale publie les résultats de ses enquêtes et met de nombreuses données à la disposition du public, que ce soit sous forme d'imprimés ou sur Internet. Ces données entrent notamment dans le Bulletin mensuel de statistiques économiques, le Bulletin trimestriel de statistiques bancaires et la publication annuelle «Les banques suisses». Elles servent également à établir les rapports que la Banque nationale publie sur la balance suisse des paiements, la position extérieure nette de la Suisse et les investissements directs.

Enquête sur les marchés des changes et des produits dérivés

En 2001, la Banque nationale a participé à l'enquête coordonnée sur le plan international par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et menée tous les trois ans pour recueillir des données sur les marchés des changes et des produits dérivés. L'enquête a recensé le volume des transactions et les encours des établissements qui jouent un rôle important dans ces domaines. Les résultats de l'enquête ont été analysés selon divers critères. Il en est ressorti notamment que la part du franc suisse au total des transactions sur les marchés internationaux des changes a diminué, passant de 7% à 6% d'une enquête à l'autre. De plus, si l'on prend uniquement les opérations conclues sur le marché suisse des changes, la part du franc suisse s'est établie à 34%, contre 39% lors de l'enquête de 1998.

4 Services rendus à la Confédération

Fondements

La Banque nationale agit également en tant que banque chargée de passer des opérations pour le compte de la Confédération. La loi qui la régit définit les services à rendre à la Confédération et exige que ces services soient pour la plupart fournis gratuitement. L'institut d'émission remplit pour la Confédération des tâches dans les domaines du trafic des paiements, du service de la monnaie, du recueil et du placement de fonds sur les marchés de l'argent et des capitaux ainsi que de la garde de valeurs.

La Confédération détient ses liquidités sous forme d'avoirs à vue et de dépôts à terme fixe à la Banque nationale. Lorsqu'elle doit faire face à des resserments de liquidités, l'institut d'émission lui facilite l'accès à des crédits bancaires à court terme. Il rémunère les dépôts à terme aux taux d'intérêt du marché et les avoirs à vue, jusqu'à 600 millions de francs, au taux de l'argent au jour le jour. Postfinance place ses liquidités directement sur le marché monétaire.

En 2001, la Banque nationale a lancé pour le compte de la Confédération, selon la procédure d'enchères, 52 émissions de créances comptables à court terme (CCCT) et 14 emprunts. Les souscriptions à des CCCT ont atteint 53 milliards de francs, et 39,7 milliards ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions reçues ont totalisé 12,6 milliards de francs, et 7,5 milliards ont été attribués. Les enchères passent par la plate-forme de négoce électronique Eurex Repo depuis février 2001 pour les CCCT et depuis mars 2001 pour les emprunts fédéraux.

Opérations sur le marché monétaire

Emission de créances comptables à court terme et d'emprunts

Emprunts fédéraux et créances comptables à court terme sur la Confédération

	1997	1998	1999	2000	2001
Nombre d'émissions¹					
CCCT	53	52	52	52	52
Emprunts fédéraux	7	11	10	14	14
Total des souscriptions en milliards de francs					
CCCT	89,0	89,4	75,7	62,7	53,0
Emprunts fédéraux ²	7,0	10,8	8,1	15,6	12,6
Total des attributions en milliards de francs					
CCCT	49,8	45,1	46,8	42,4	39,7
Emprunts fédéraux ²	3,7	5,2	4,1	9,3	7,5
Encours à la fin de l'année en milliards de francs					
CCCT	14,1	12,9	17,1	13,4	11,5
Emprunts fédéraux ³	37,5	43,3	46,5	54,1	62,1

1 Selon la date de libération

2 Sans les tranches souscrites par la Confédération pour compte propre

3 Y compris les tranches pour compte propre ayant été placées sur le marché par la Confédération

En 2001, la Banque nationale a participé, pour le compte de la Confédération, à l'octroi de deux crédits relais à court terme, l'un à la République du Tadjikistan et l'autre à la République fédérale de Yougoslavie. Elle a négocié les contrats, en son nom, et passé les opérations, mais la Confédération a financé les deux crédits.

Crédits relais accordés au Tadjikistan et à la Yougoslavie

La Banque nationale passe une partie des opérations de paiement de la Confédération en Suisse et à l'étranger. De plus, elle tient le livre de la dette de la Confédération et assure l'administration de titres et d'autres valeurs pour le compte de la Confédération et d'établissements qui lui sont proches.

Services dans les domaines de la gestion et des paiements

Sur mandat de la Confédération, la Banque nationale distribue, trie et stocke de grandes quantités de pièces de monnaie. Les prestations fournies dans ce domaine ont engendré des charges de 9,3 millions de francs environ en 2001.

Pièces de monnaie

5 Collaboration avec des organes de la Confédération

5.1 Collaboration avec le Département fédéral des finances

Prises de position au sujet des recommandations ...

... du groupe d'experts «Surveillance des marchés financiers»

... et de la commission d'experts «Assainissement et liquidation de banques, protection des déposants»

Au cours de l'année, le Département fédéral des finances (DFF) a soumis à consultation deux documents afférents au domaine financier. Tous deux reposent sur les travaux de groupes d'experts constitués par le DFF et auxquels des représentants de l'institut d'émission ont participé. La Banque nationale a pris position sur les deux documents.

Dans son rapport final, le groupe d'experts «Surveillance des marchés financiers» recommande notamment la création d'une autorité intégrée de surveillance des banques et des assurances, une réglementation plus simple, mais aussi plus différenciée du secteur bancaire et une extension de la surveillance à tous les autres prestataires de services financiers. La Banque nationale a salué le réexamen de la réglementation des marchés financiers. Des normes légales étendues et appropriées en matière de surveillance de l'ensemble du système financier lui permettent d'assumer plus aisément ses responsabilités monétaires. Dans sa prise de position, la Banque nationale s'est prononcée avant tout en faveur de l'examen d'un rapprochement de la surveillance des banques et des assurances. Elle a estimé en revanche que soumettre les négociants en devises et les gérants de fortune indépendants à une surveillance ne revêt pas un caractère prioritaire.

La Banque nationale a apporté son soutien également au rapport de la commission d'experts «Assainissement et liquidation de banques, protection des déposants». Eu égard à sa tâche qui consiste à préserver la stabilité du système financier, elle a salué en particulier la création prévue d'un droit moderne en matière d'insolvabilité bancaire. De telles dispositions faciliteraient l'assainissement d'une banque confrontée à des difficultés et contribueraient à éviter une interruption des activités de l'établissement. Elle a approuvé également l'extension de la garantie des dépôts sous forme d'un privilège en cas de faillite pour tous les dépôts jusqu'à 30 000 francs par déposant.

5.2 Collaboration avec la Commission fédérale des banques

Comme les années précédentes, la Direction générale et la Commission fédérale des banques (CFB) ont eu deux échanges de vues sur la situation économique et les développements récents dans le secteur bancaire. En outre, les deux autorités ont participé, en étroite coopération, aux travaux du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Sur le plan technique également, la Banque nationale et la Commission fédérale des banques ont renforcé leur collaboration.

En 2001, la Banque nationale a créé, au sein du 2^e département, un centre de compétences pour la stabilité systémique. Elle a ainsi tenu compte du fait qu'un système financier stable et compétitif est une condition importante pour que la conduite de la politique monétaire soit couronnée de succès. Le centre de compétences pour la stabilité systémique travaille étroitement avec la Commission fédérale des banques. Celle-ci y apporte le volet surveillance des établissements pris individuellement, alors que la Banque nationale concentre son attention sur des aspects systémiques du secteur financier, à savoir sur des questions plus globales.

Collaboration efficace ...

**... et consolidée par
la création d'un centre
de compétences pour
la stabilité systémique**

6 Coopération internationale

Sur le plan international, la Banque nationale coopère avant tout avec le Fonds monétaire international (FMI), le Groupe des Dix (G10) – constitué de dix pays industrialisés importants et de la Suisse – et la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Elle collabore également en fournissant une aide technique et en offrant des possibilités de formation.

6.1 Participation au Fonds monétaire international

Le Département fédéral des finances et la Banque nationale assurent tous deux l'application du statut de membre du FMI. Ce dernier finance ses activités grâce aux quotes-parts des pays membres. La tranche de la quote-part suisse à laquelle le FMI a recouru représente la position de réserve de la Suisse. La position de réserve est financée par la Banque nationale. Elle revêt les caractéristiques des réserves monétaires, et la Banque nationale peut s'en servir en tout temps si elle a besoin de réserves monétaires. La position de réserve de la Suisse s'établissait à 1258,7 millions de DTS à fin 2001 (le DTS, soit le droit de tirage spécial, valait alors 2,11 francs), contre 963,7 millions un an auparavant. Sa sensible augmentation est due principalement aux tirages opérés par le FMI pour aider l'Argentine et la Turquie à surmonter des crises financières.

En vertu d'un arrêté fédéral du 3 février 1995, la Banque nationale fournit la contribution de la Suisse au compte de prêts de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC, précédemment FASR II). Cette facilité assure le financement de crédits octroyés pour de longues durées, à des conditions concessionnelles, à des pays en développement à faible revenu. En mars 2001, le FMI a opéré un neuvième et dernier tirage de 197 500 DTS sur la ligne de crédit ouverte par la Suisse. Ainsi, cette ligne de crédit de 151,7 millions de DTS était entièrement utilisée. Les divers tirages ont une durée de dix ans et sont remboursables par acomptes, le premier intervenant cinq ans et demi après le versement. La Confédération garantit à la Banque nationale le remboursement dans les délais des crédits FRPC, y compris le paiement des intérêts. Elle subventionne en outre les intérêts sur ces crédits.

Les moyens financiers à disposition au titre de la FRPC en cours étaient entièrement utilisés à fin 2001. La FRPC deviendra opérationnellement autonome à partir de 2005; d'ici là, un financement intermédiaire (FRPC intérimaire) est nécessaire. La Banque nationale contribue au financement du capital. Début décembre 2001, elle a conclu un contrat de prêt avec le FMI, contrat qui porte sur un crédit de 250 millions de DTS, mais au maximum de 6,25% de l'ensemble des contributions bilatérales au capital de la FRPC intérimaire. Comme sous le régime de la FRPC, les divers tirages ont une durée de dix ans et sont remboursables par acomptes, le premier intervenant cinq ans et demi après le versement. A fin 2001, aucun tirage n'avait été opéré au titre de la FRPC intérimaire. En vertu de l'arrêté fédéral du 13 juin 2001 concernant le premier supplément au budget 2001, la Confédération garantit à la Banque nationale le remboursement des crédits au titre de la FRPC intérimaire, y compris le paiement des intérêts. En outre, la Confédération contribue au subventionnement des intérêts sur ces crédits.

Position de réserve de la Suisse

Utilisation de la totalité du crédit afférent à la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)

Contribution à la FRPC intérimaire

6.2 Participation au Groupe des Dix

La Banque nationale participe aux séances des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Dix (G10), ainsi qu'à plusieurs groupes de travail. En 2001, le G10 a examiné diverses questions afférentes au système financier international. Les discussions ont porté en particulier sur les efforts pour mieux associer le secteur privé à la résolution de crises et sur les répercussions potentielles de très fortes fluctuations des cours des actions sur le système financier dans son ensemble.

Activités du G10

6.3 Participation à la Banque des Règlements Internationaux

Les gouverneurs des banques centrales des pays du G10 et de la Banque centrale européenne se rencontrent régulièrement à la BRI pour procéder à des échanges d'informations. En outre, des représentants de la Banque nationale participent aux travaux de quatre comités permanents qui œuvrent sous l'égide de la BRI, à savoir le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement, le Comité sur le système financier mondial et le Comité sur l'or et les changes.

Organes œuvrant sous l'égide de la BRI

Dans ses travaux, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a mis une nouvelle fois l'accent sur la révision des recommandations en matière de fonds propres à l'intention des banques opérant sur le plan international. Il a analysé les suggestions formulées par les milieux bancaires à la suite de la mise en consultation, à fin 2000, d'un document sur un projet de nouvel accord «Bâle II» (voir 93^e rapport de gestion, page 63). Etant donné les nombreuses modifications qui ont été proposées, il a décidé de publier un nouveau document, en été 2002, avant l'approbation, à fin 2002, de la version définitive de l'accord «Bâle II». Au cours de 2001, il a publié des documents de travail sur divers aspects des recommandations en matière de fonds propres. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire entend maintenir son objectif, à savoir ne pas diminuer, globalement, la dotation des banques en fonds propres.

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire: recommandations en matière de fonds propres ...

Le Comité de Bâle a examiné également plusieurs questions en rapport avec la stabilité du système bancaire international. Il a publié, après les avoir mises en consultation, des recommandations au sujet des relations entre les banques et les réviseurs externes et de l'obligation de diligence («due diligence») des banquiers. De plus, il a pris position notamment sur la gestion des risques dans la banque électronique et les fonds à fort effet de levier («highly leveraged institutions»). Enfin, le Comité de Bâle a délégué des représentants aux travaux du Forum sur la stabilité financière (FSF).

... et autres travaux

Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement a publié trois rapports. Le premier porte sur des principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique. Il rappelle dix principes fondamentaux qui sont à respecter par les principaux systèmes de paiement. Le deuxième rapport a été rédigé en collaboration avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Ce rapport contribue lui aussi à établir des normes internationales. Il contient dix-neuf recommandations destinées aux systèmes de règlement des opérations sur titres. Quant au troisième rapport, il donne un large aperçu de l'utilisation de la monnaie électronique dans environ quatre-vingts pays.

Le Comité sur le système financier mondial a continué à suivre les marchés internationaux des capitaux, en particulier dans les économies émergentes. Il a également rédigé un rapport sur le financement de nouvelles technologies et approuvé une adaptation des statistiques bancaires internationales que diffuse la BRI.

6.4 Crédits d'aide monétaire

Sur la base de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, la Banque nationale participe à des opérations de soutien en faveur de pays ayant des problèmes de balance des paiements. Les crédits sont financés par la Banque nationale, la Confédération garantissant le remboursement des crédits et le paiement des intérêts. En 2001, aucun nouveau crédit n'a été versé. Ainsi, le crédit d'aide à la balance des paiements accordé à la Bulgarie subsistait à la fin de l'année. Ce crédit de 14,3 millions d'euros arrivera à échéance en 2007.

6.5 Aide technique et formation

En 2001, la Banque nationale a fourni une aide technique aux banques centrales de la Biélorussie (systèmes de paiement), du Costa Rica (systèmes de paiement), d’Ethiopie (opérations sur devises), de Géorgie (systèmes de paiement), du Kazakhstan (systèmes de paiement), du Liban (systèmes de paiement), de la République kirghize (législation, systèmes de paiement, informatique), du Tadjikistan (questions juridiques, opérations sur devises), de la Tanzanie (opérations sur devises) et de la Yougoslavie (opérations sur titres, gestion des risques).

Le Centre d’études de Gerzensee a mis sur pied, en 2001, six cours pour des collaboratrices et collaborateurs de banques centrales étrangères. Ces cours ont porté sur la politique monétaire, les marchés financiers et la réglementation bancaire. Au total, 169 personnes provenant de 91 pays les ont suivis.

En outre, le Centre d’études a organisé deux conférences scientifiques portant sur des questions d’actualité économique et deux symposiums d’été sur des thèmes ayant trait à la théorie économique et aux marchés financiers. Des chercheurs de renommée internationale y ont participé.

Le Centre d’études a proposé également des cours pour doctorants. Donnés par d’éminents professeurs, ces cours ont permis à des étudiants d’universités suisses d’acquérir des connaissances scientifiques très pointues dans les principaux domaines économiques.

Aide technique

Centre d’études de Gerzensee: cours sur la politique monétaire, les marchés financiers et la réglementation bancaire, ...

... conférences scientifiques internationales ...

... et cours pour doctorants

1 Organisation

Contrairement à un grand nombre de banques centrales étrangères qui sont des banques d'Etat, la Banque nationale est un établissement autonome de droit public revêtant la forme d'une société anonyme. Ses actions, nominatives, sont cotées en bourse. Seuls les citoyens suisses, les collectivités et établissements suisses de droit public ainsi que les personnes morales ayant leur domicile principal en Suisse peuvent être actionnaires, avec droit de vote, en vertu de la loi. Les cantons et les banques cantonales détiennent 55 % des actions. Le reste est principalement en mains de personnes physiques. La Confédération ne possède aucune action.

Statut juridique

La Banque nationale est administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération. La Direction générale, autorité collégiale formée de trois membres, est chargée de la conduite des affaires. Chacun des trois départements est dirigé par un membre de la Direction générale. Dans la conduite de la politique monétaire, la Direction générale jouit d'un degré élevé d'autonomie. La Direction générale et le Conseil fédéral doivent se consulter avant de prendre des décisions importantes en matière de politique monétaire et conjoncturelle. Le Conseil de banque, le Comité de banque et la Commission de contrôle exercent la surveillance sur les opérations de la Banque nationale.

Compétences

Le siège juridique de la Banque nationale est à Berne, et le siège de la Direction générale, à Zurich. Les 1^{er} et 3^e départements sont à Zurich, alors que le 2^e département est à Berne. Deux succursales dotées de services de caisse, l'une à Genève et l'autre à Lugano, contribuent, avec les deux sièges, à assurer l'approvisionnement du pays en numéraire. Quatre autres succursales sont établies à Bâle, Lausanne, Lucerne et Saint-Gall. Elles observent l'évolution de la vie économique sur le plan régional, comme le font les sièges et les succursales avec services de caisse. Pour la mise en circulation et la reprise de billets et de pièces, la Banque nationale dispose également de dix-huit agences qui sont gérées par des banques cantonales. Elle a en outre mis en place un vaste réseau de correspondants, lesquels remplissent les fonctions d'un représentant local de l'institut d'émission dans le trafic des paiements.

Structure

La Banque nationale a pour tâche principale de pratiquer une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. Le 1^{er} département définit la stratégie. La Division économique recueille des données, établit des statistiques, analyse l'évolution de la conjoncture, à l'étranger comme en Suisse, et livre les bases en vue de l'adoption des décisions de politique monétaire. La Division des affaires internationales est chargée des questions monétaires internationales. La Division des opérations monétaires du 3^e département met en œuvre la politique monétaire en passant des opérations sur les marchés financiers. Les questions ayant trait à la stabilité du système financier entrent dans les attributions du 2^e département.

Conduite de la politique monétaire

Les sièges et les succursales établissent des rapports sur chacune des régions du pays, rapports dont se sert la Division économique dans ses analyses de l'évolution de la conjoncture. A cette fin, ils entretiennent des contacts avec de nombreuses entreprises de toutes les branches et avec les principales associations économiques.

Relations avec l'économie régionale

Gestion des actifs

La Division des opérations monétaires du 3^e département gère les réserves de devises de la Banque nationale, et la Division des opérations bancaires et services du 2^e département, les avoirs en or et en francs.

Paiements en espèces

Dans le domaine du trafic des paiements, l'institut d'émission met en circulation, par son réseau de comptoirs, les billets de banque ainsi que les espèces métalliques frappées par la Confédération. La Banque nationale contrôle le numéraire qui lui est retourné et élimine les contrefaçons ainsi que les billets et pièces endommagés. Elle maintient ainsi la qualité du numéraire en circulation. Ces tâches incombent à la Division des billets et monnaies du 2^e département.

Paiements sans numéraire

En outre, la Banque nationale concourt à la conception et au déroulement du trafic des paiements sans numéraire. La Division des opérations bancaires et de l'informatique, au 3^e département, traite les questions stratégiques et techniques liées au trafic des paiements sans numéraire. Le trafic des paiements sans numéraire avec les banques entre également dans ses attributions, alors que le 2^e département est chargé des paiements de et pour la Confédération.

Services bancaires fournis à la Confédération

Les services bancaires que la Banque nationale rend à la Confédération sont fournis avant tout par le 2^e département. Celui-ci gère les comptes fédéraux, effectue des paiements en Suisse et à l'étranger sur ordre de la Confédération, garde en dépôt les titres de cette dernière et contribue à l'émission des emprunts fédéraux. Le 3^e département exécute pour la Confédération des opérations sur les marchés des changes et de l'argent.

2 Personnel et ressources techniques

En 2001, l'effectif du personnel de la Banque nationale a augmenté, passant de 575 à 585, soit de 534,1 à 543,6 postes à plein temps. Le nombre des collaborateurs occupés à temps partiel a progressé de 10 pour s'inscrire à 127, ce qui correspond à 21,7% de l'effectif. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 7,9%, contre 14,3% en 2000. A fin 2001, 15 postes étaient à pourvoir à la Banque nationale.

Effectif et taux de rotation du personnel

En automne, une enquête sur la satisfaction du personnel au travail a été menée avec la collaboration d'une entreprise externe. Le taux de participation à l'enquête a atteint 73%. Pour l'ensemble de la Banque, la satisfaction du personnel est proche du niveau moyen observé dans des entreprises de taille comparable en Suisse. Les enseignements tirés de l'analyse sur la satisfaction du personnel se traduiront, en 2002, par des mesures concrètes en vue d'accroître la motivation et de favoriser le développement des collaborateurs à tous les niveaux. Au milieu de 2001, un système de temps de travail annualisé a été introduit à la Banque; il offre davantage de flexibilité et permet de mieux coordonner le volume du travail à accomplir et les ressources humaines.

Enquête sur la satisfaction du personnel

Dans le domaine de l'informatique, la Banque nationale a poursuivi ses travaux en vue du passage à une nouvelle architecture du système et des applications. A la fin de l'année, toutes les applications relatives aux opérations bancaires, à l'exploitation et aux statistiques fonctionnaient sur la base de ladite architecture, à l'exception de celles du trafic des paiements et de divers secteurs de la comptabilité. Une nouvelle application pour la gestion des séries chronologiques a été mise en service. Le transfert du solde des applications pour opérations bancaires vers la nouvelle solution adoptée à l'échelle de la Banque a beaucoup progressé. En outre, les applications fonctionnant déjà sur la base de la nouvelle architecture et l'infrastructure technique ont été développées pour tenir compte des exigences et des évolutions techniques récentes.

Développements dans l'informatique

La transformation des immeubles du Stadthausquai et de la Fraumünsterstrasse (2^e étape) et la rénovation du 4^e étage du bâtiment principal de la Börsenstrasse ont pris fin. Ces travaux ont permis d'optimiser l'utilisation des locaux du siège de Zurich. Des études ont été entreprises en vue du renouvellement intégral des installations du bâtiment et de la transformation des locaux de la caisse et de l'entresol de l'immeuble de la Börsenstrasse.

Gestion des immeubles

Les coûts d'exploitation de la Banque nationale découlent pour une part prépondérante du numéraire, soit de la fabrication des billets de banque et de la circulation des billets et des pièces. La réorganisation des mouvements de numéraire, notamment la diminution du nombre des centres assurant la distribution et le tri du numéraire, a permis de réduire nettement les charges ces dernières années. La part du numéraire à l'ensemble des coûts d'exploitation a continué à fléchir, passant de 44% en 2000 à 41% en 2001. Avec 4%, la part du trafic des paiements sans numéraire est restée stable. Les coûts du trafic des paiements sans numéraire englobent les prestations de la Banque nationale pour les paiements interbancaires et pour des services fournis à des banques centrales étrangères et à des organisations internationales.

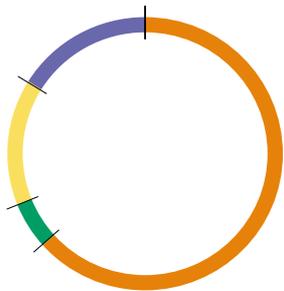
Diminution de la part du numéraire dans l'ensemble des coûts d'exploitation

Augmentation de la part des opérations actives

Les opérations actives – opérations sur les marchés des changes et de l'argent, opérations sur titres et sur or, avances sur nantissement, gestion des placements financiers et de l'or – formaient 21% des coûts d'exploitation en 2001, contre 19% l'année précédente. Cette hausse s'explique avant tout par une extension des activités, qui a entraîné des dépenses accrues pour la gestion des réserves monétaires et des actifs libres, en particulier de l'or. D'une année à l'autre, la part des charges afférentes à l'élaboration et à la formulation de la politique monétaire ainsi qu'à l'établissement des statistiques a augmenté légèrement pour s'inscrire à 22%. Tant la part revenant aux services rendus à la Confédération que celle des services à des tiers sont restées inchangées à respectivement 5% et 7%. Les services rendus à la Confédération regroupent les coûts en rapport avec toutes les prestations que la Banque nationale fournit à la Confédération et à ses établissements. Quant aux services à des tiers, ils comprennent la contribution au Centre d'études de Gerzensee, les coûts de la coopération internationale, notamment ceux qui se rapportent au Fonds monétaire international, et l'aide technique à des banques centrales étrangères.

Amélioration de l'écobilan

Dressé en 2001, l'écobilan 2000 de la Banque nationale a marqué une nouvelle amélioration par rapport aux années précédentes, les atteintes à l'environnement causées par l'institut d'émission ayant diminué. La suppression des services de caisse dans quatre succursales (voir 92^e rapport de gestion, page 65) a permis de réduire en particulier la consommation d'électricité et de chaleur dans une mesure substantielle. Abstraction faite de la suppression de plusieurs services de caisse, la consommation d'eau et de papier a fléchi sensiblement; pour la première fois, la part du papier recyclé dans la consommation totale de papier a atteint plus de 50%.



Personnel Effectif

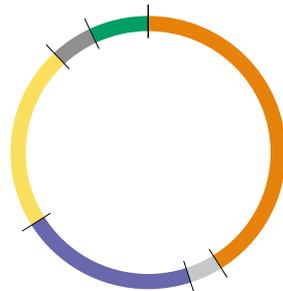
Hommes à plein temps 371

Hommes à temps partiel 32

Femmes à plein temps 87

Femmes à temps partiel 95

Total: 585
à fin 2001



Répartition des coûts en pour-cent

Numéraire 41

Paiements sans numéraire 4

Opérations actives 21

Politique monétaire 22

Services rendus à la Confédération 5

Services à des tiers 7

3 Modifications dans la composition des autorités et de la direction de la Banque

Après l'Assemblée générale du 20 avril 2001, le Conseil fédéral a complété le Conseil de banque en nommant Messieurs

Conseil de banque

Andreas W. Keller, Erlenbach, président du conseil d'administration de Diethelm Keller Holding AG, Hansueli Raggenbass, Kesswil, conseiller national, avocat, et Hansjörg Walter-Heim, Wängi, conseiller national, président de l'Union suisse des paysans.

A compter du 26 avril 2002, date de l'Assemblée générale, cinq membres du Conseil de banque renonceront à leur mandat. Il s'agit de Monsieur

Eduard Belser, Lausen, président, ainsi que de Madame et Messieurs Yvette Jaggi, Lausanne, membre du Comité de banque, présidente de la Fondation Pro Helvetia, Jörg Baumann, Langenthal, président du conseil d'administration de Création Baumann, Tissage + Teinturerie SA, Peter Everts, Zollikofen, et Andres F. Leuenberger, Riehen, membre du Comité de banque, vice-président du conseil d'administration de F. Hoffmann-La Roche SA.

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

Elle tient à remercier tout particulièrement Monsieur

Eduard Belser, président sortant du Conseil de banque.

Membre du Conseil de banque depuis 1986 et du Comité depuis 1988, Monsieur Belser a été nommé président du Conseil de banque, en 1999, par le Conseil fédéral.

Il a rempli ses tâches présidentielles avec beaucoup de dévouement et une grande perspicacité, apportant ainsi un éminent soutien à l'institut d'émission.

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

Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'élire Monsieur Hansueli Loosli, Bâle, président de la direction générale de Coop, membre du Conseil de banque pour succéder à Monsieur Everts.

Comité de banque	Pour succéder à Monsieur Melchior Ehrler au Comité de banque, le Conseil de banque a fait appel à Monsieur
	Hansheiri Inderkum, Altdorf, avec entrée en fonction le 20 avril 2001.
Comités locaux	Le 20 avril 2001, date de l'Assemblée générale, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs
	Peter Grogg, Bubendorf, président du Comité local de Bâle depuis 1996 (membre depuis 1993), Jean Lauener, Saint-Aubin NE, président du Comité local de Berne depuis 2000 (membre du Comité local de Neuchâtel, de 1993 à 1998, puis du Comité local de Berne), et Peter G. Anderegg, Egnach, président du Comité local de Saint-Gall depuis 1998 (membre depuis 1993).
	La Banque nationale les remercie très chaleureusement du concours qu'ils lui ont apporté.
	Le Conseil de banque a procédé aux nominations suivantes:
	Bâle Monsieur Bruno Sidler, Bâle, President of the Executive Board, CEO de Panalpina Management SA.
	Berne Monsieur Edgar Geiser, Brügg, directeur général adjoint, chargé des finances, du controlling et de l'informatique, membre de la direction générale de Swatch Group SA.
	Saint-Gall Monsieur Urs Kienberger, Sils-Maria, directeur de l'hôtel Waldhaus.
	En outre, le Comité de banque a nommé de nouveaux présidents et vice-présidents de comités locaux en se fondant sur le principe de l'ancienneté.
Commission de contrôle	Sur proposition du Conseil de banque, l'Assemblée générale des actionnaires du 20 avril 2001 a renouvelé les mandats
	des membres de la Commission de contrôle, à savoir Monsieur Kaspar Hofmann, Adliswil, expert-comptable dipl., Hofmann Wirtschaftsprüfung AG, Monsieur Hans Michel, Egnach, et Madame Maryann Rohner, Zurich, experte-comptable dipl., Treureva AG;
	des suppléants de la Commission de contrôle, à savoir Monsieur Josef Blöchlinger, Begnins, expert-comptable dipl., Refidar société fiduciaire, Monsieur Jean-Claude Grangier, Epalinges, et Monsieur Werner M. Schumacher, Binningen, directeur, président de la direction de la Banque Jenni et Cie SA.
	Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires du 26 avril 2002 de renouveler les mandats des membres et des suppléants de la Commission de contrôle.

Ayant fait usage de la possibilité de prendre une retraite anticipée, Monsieur Georg Rich, directeur et suppléant du chef du 1^{er} département, a quitté ses fonctions à fin novembre 2001. Pendant ses vingt-quatre années d'activité à la Banque nationale, dont seize en tant que chef économiste et suppléant du chef du 1^{er} département, Monsieur Rich s'est acquis une haute considération et une grande estime, sur le plan international également, en particulier par ses travaux dans le domaine des fondements de la politique monétaire. La Banque nationale adresse à Monsieur Rich ses vifs remerciements pour les éminents services qu'il lui a rendus.

Pour lui succéder, le Conseil fédéral a, sur proposition du Conseil de banque, nommé Monsieur Ulrich Kohli, jusque-là professeur d'économie politique à l'Université de Genève, avec entrée en fonction le 1^{er} décembre.

Monsieur Jean-Pierre Borel, directeur au siège de Berne, a pris sa retraite à fin novembre 2001, mettant ainsi un terme à près de trente années d'activité à l'institut d'émission. Monsieur Borel est entré à la Banque nationale en tant que collaborateur de la succursale de Genève. Il y a occupé par la suite le poste de suppléant du directeur, avant d'être appelé, en 1985, à la direction de la succursale de Neuchâtel. A partir de 1998, il a été chargé, au siège de Berne, des relations avec l'économie régionale.

Monsieur Roland-Michel Chappuis, sous-directeur et chef de la caisse du siège de Zurich, a fait usage de la possibilité de prendre une retraite anticipée à fin février 2001.

Nous adressons à ces collaborateurs de vifs remerciements pour les précieux services qu'ils ont rendus à l'institut d'émission pendant de nombreuses années.

Le Comité de banque a promu, au 1^{er} janvier 2002, Madame et Messieurs Hans-Christoph Kesselring (trafic des paiements/règlement des opérations/dépôts de titres) directeur,
Peter Schöpf (secrétaire général) directeur,
Daniel Heller (systèmes de paiement) directeur adjoint,
Thomas Jordan (recherche) directeur adjoint,
Eveline Ruoss (conjoncture) directrice adjointe,
Vincent Crettol (opérations sur titres et sur or) sous-directeur,
Daniel Hübscher (comptabilité centrale) sous-directeur,
Wolfgang Meyer (placements de devises) sous-directeur,
Roland Wettstein (applications bancaires) sous-directeur,
Niklaus Wyss (trafic des paiements/règlement des opérations/dépôts de titres) sous-directeur.

Le Comité de banque a en outre nommé, au 1^{er} janvier 2002, Monsieur Beat Müller suppléant du chef de la révision interne et sous-directeur.

1 Compte de résultat pour 2001

		2001 en millions de francs	2000 ¹ en millions de francs	Variation en %
	Voir annexe, chiffre			
Résultat de l'or	01	1 267,6	-2 159,6	
Résultat				
des placements de devises	02	2 405,4	2 377,5	+1,2
de la position de réserve au FMI	03	17,8	53,2	-66,5
des moyens de paiement internationaux	03	-1,0	23,9	
des crédits d'aide monétaire	03	8,6	11,1	-22,5
Résultat				
des pensions de titres contre francs suisses	04	519,8	513,2	+1,3
des avances sur nantissement	05	1,1	1,9	-42,1
des créances sur les correspondants en Suisse	06	1,7	2,4	-29,2
des titres en francs suisses	07	236,0	164,8	+43,2
Autres produits	08	29,7	40,0	-25,8
Résultat brut		4 486,8	1 028,4	+336,3
Charges d'intérêts	09	-203,7	-336,9	-39,5
Charges afférentes aux billets de banque	10	-33,7	-35,0	-3,7
Charges de personnel	11	-83,9	-79,5	+5,5
Autres charges d'exploitation	12	-82,9	-93,8	-11,6
Amortissements sur les immobilisations corporelles	23	-21,2	-19,4	+9,3
Résultat net		4 061,3	463,9	+775,5
Charges extraordinaires	13	-6,9	-4,1	
Produits extraordinaires		0,0	12,8	
Gain extraordinaire découlant de la réévaluation de l'or			27 700,5	
Résultat global		4 054,4	28 173,2	-85,6
Attribution aux provisions				
pour la cession des actifs libres	32	-357,2	-18 860,4	
pour risques de marché et de liquidité sur l'or	33	-829,7	-6 589,9	
pour risques de marché, de crédit et de liquidité	34	-1 359,5	-1 214,9	
Bénéfice de l'exercice	37	1 508,0	1 508,0	

1 Chiffres ajustés (voir page 84)

2 Bilan au 31 décembre 2001

en millions de francs

		2001	2000
	Voir annexe, chiffre		
Actif			
Or	14	28 100,1	30 014,4
Créances résultant d'opérations sur or	15	4 882,2	4 710,5
Placements de devises	16	50 580,8	50 452,8
Position de réserve au FMI	17	2 665,7	2 078,8
Moyens de paiement internationaux	17	476,3	268,5
Crédits d'aide monétaire	17	347,2	352,4
Créances en francs suisses			
résultant de pensions de titres	18	25 912,1	24 182,0
Avances sur nantissement	19	9,0	0,5
Créances sur les correspondants en Suisse	20	73,7	276,3
Titres en francs suisses	21	6 000,0	5 409,8
Participations	22	89,3	89,5
Immobilisations corporelles	23	534,8	537,3
Autres actifs	24	456,8	700,7
Capital-actions non versé	35	25,0	25,0
		<u>120 153,1</u>	119 098,4

		2001	2000
	Voir annexe, chiffre		
Passif			
Billets en circulation	25	39 844,7	35 485,7
Comptes de virements des banques en Suisse	26	6 316,9	6 193,6
Engagements envers la Confédération			
à vue	27	154,1	164,7
à terme	27	2 251,9	9 888,0
Comptes de virements de banques et d'institutions étrangères	28	629,8	203,4
Autres engagements à vue	29	182,7	161,5
Engagements en francs suisses			
résultant de pensions de titres	18	–	–
Engagements en monnaies étrangères	30	1 469,7	440,2
Autres passifs	31	323,4	127,6
Provisions			
pour la cession des actifs libres	32	19 217,6	18 860,4
pour risques d'exploitation	34	465,9	467,1
pour risques de marché et de liquidité sur l'or	33	7 419,5	6 589,9
pour risques de marché, de crédit et de liquidité	34	40 252,9	38 893,4
Capital-actions	35	50,0	50,0
Fonds de réserve	36	66,0	65,0
Bénéfice de l'exercice	37	1 508,0	1 508,0
		<u>120 153,1</u>	119 098,4

3 Annexe au 31 décembre 2001

3.1 Rappel des activités

La Banque nationale suisse, société anonyme avec sièges à Berne et à Zurich, est la banque centrale de la Suisse. Elle exerce le monopole d'émission des billets de banque et est chargée, en vertu de la constitution, de mener une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. Les opérations qu'elle peut conclure sont énumérées dans la loi qui la régit. La Banque nationale passe des opérations avec des établissements financiers en Suisse et à l'étranger, des offices fédéraux, d'autres banques centrales et des organisations internationales.

Le mandat macroéconomique de la Banque nationale a priorité sur la recherche d'un bénéfice. La Banque nationale est la seule institution qui, en Suisse, peut créer à volonté de la monnaie. Elle ne doit pas rémunérer les billets en circulation ni les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements. Le produit qu'elle tire de ses actifs dépasse par conséquent largement ses dépenses de fonctionnement. En tant que gestionnaire des réserves monétaires de la Suisse, elle est exposée – même en s'acquittant de cette tâche avec toute la diligence requise – à des risques considérables de marché, de crédit et de liquidité, qui sont couverts par des provisions appropriées. Celles-ci jouent également un rôle monétaire. Elles permettent en effet à la Banque nationale de constituer des réserves de devises suffisantes. Le volume à atteindre par les provisions croît au même rythme que le produit national brut (voir pages 103s).

Au 31 décembre 2001, la Banque nationale occupait 585 personnes, soit 543,6 emplois à plein temps. Un an auparavant, son personnel était de 575, ou 534,1 emplois à plein temps. En plus de ses sièges de Berne et de Zurich, l'institut d'émission a des succursales, exerçant une activité opérationnelle, à Genève et à Lugano. Afin d'observer l'évolution économique dans les régions, il est présent également à Bâle, Lausanne, Lucerne et Saint-Gall.

3.2 Principes de comptabilisation et d'évaluation

La comptabilisation, l'évaluation, la présentation des comptes annuels et la publication de ceux-ci sont conformes aux prescriptions de la loi sur la Banque nationale (LBN) et du code des obligations (CO), ainsi qu'aux Swiss GAAP RPC¹, mais prennent aussi en considération les particularités de l'institut d'émission. Etant donné son champ d'activité particulier, la Banque nationale ne dresse aucun tableau de financement ni ne publie des comptes semestriels.

Les variations de valeur enregistrées à la suite de l'évolution des cours de change ne sont plus groupées sous un poste séparé, dans la partie extraordinaire du compte de résultat, mais sont intégrées, en tant que composantes supplémentaires, dans les divers postes de résultat concernés. Les répercussions sont précisées sous le point 3.3 ci-après.

Toutes les opérations sont saisies le jour de leur conclusion. L'inscription au bilan est faite cependant sur la base de la date valeur. Les opérations conclues en 2001, avec valeur en 2002, figurent dans les opérations hors bilan.

Principes généraux

Modifications apportées d'une année à l'autre

Saisie et comptabilisation des opérations

¹ Il s'agit des principes, généralement admis en Suisse, de la Commission pour les recommandations relatives à la présentation des comptes.

L'or, les créances résultant des prêts d'or, les placements de devises négociables et les titres en francs suisses sont portés au bilan à leur valeur de marché en fin d'année, intérêts courus en sus. Les variations des valeurs de marché sont saisies dans le compte de résultat.

Les créances et engagements résultant de pensions de titres sont portés au bilan à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Seul le volet monétaire de l'opération est comptabilisé; en d'autres termes, les titres que l'emprunteur remet au prêteur sont traités comme s'ils servaient de garantie pour le crédit.

Les instruments financiers dérivés qui sont utilisés dans la gestion des placements de devises et de l'or sont évalués à leur valeur de marché ou à une «fair value» en fin d'année. La même règle est appliquée aux opérations au comptant sur or, qui n'ont pas encore été exécutées, aux placements de devises négociables et aux titres en francs suisses. Les valeurs brutes de remplacement, positives ou négatives, sont comptabilisées au bilan et au compte de résultat. En revanche, s'ils portent sur des instruments non négociables, les contrats à terme et les opérations au comptant qui n'ont pas encore été exécutées figurent uniquement dans les opérations hors bilan, à leur valeur contractuelle.

Les participations sont évaluées à leur valeur d'acquisition, déduction faite des amortissements économiquement justifiés. S'il s'agit de participations minoritaires de peu d'importance dans des sociétés cotées en bourse, l'évaluation est faite aux prix du marché.

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements économiquement justifiés.

Les autres éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale, le cas échéant intérêts courus en sus.

La conversion en francs des postes en monnaies étrangères est opérée aux cours de fin d'année, alors que les produits tirés des postes en monnaies étrangères sont convertis aux cours appliqués lors de leur comptabilisation.

Cours des monnaies étrangères et prix de l'or

	Fin 2001	Fin 2000	Variation en %
Dollar des Etats-Unis	1,6782	1,6353	+2,6
Euro	1,4813	1,5245	-2,8
Yen japonais	1,2774	1,4242	-10,3
Livre sterling	2,4304	2,4464	-0,7
Couronne danoise	19,9100	20,4200	-2,5
Dollar canadien	1,0507	1,0900	-3,6
Droit de tirage spécial (DTS)	2,1113	2,1433	-1,5
Prix du kilogramme d'or en francs	14 978,01	14 334,88	+4,5

3.3 Adaptation des chiffres de l'année 2000 («restatement») due à la ventilation des variations de valeur enregistrées à la suite de l'évolution des cours de change

1 Chiffres avant la ventilation des variations de valeur dues aux cours de change, tels qu'ils figurent dans le rapport de gestion pour 2000.

2 Répercussions de la ventilation des gains et pertes de change sur les chiffres de l'année 2000 dans le rapport de gestion pour 2001.

3 Chiffres après la ventilation des variations de valeur dues aux cours de change, tels qu'ils figurent dans le rapport de gestion pour 2001.

4 Y compris gains et pertes de change, pour un montant net de 0,9 million de francs, sur les engagements en monnaies étrangères.

Anciens chiffres pour 2000 ¹	Adaptation ²	Nouveaux chiffres pour 2000 ³
en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs

Résultat			
des placements de devises	3 422,1	-1 044,5	2 377,5 ⁴
de la position de réserve au FMI	87,4	-34,2	53,2
des moyens de paiement internationaux	19,0	+4,8	23,9
des crédits d'aide monétaire	12,4	-1,3	11,1
Variations de valeur dues à l'évolution des cours de change	-1 075,2	+1 075,2	-

Comme l'indique la page 82, les variations de valeur enregistrées à la suite de l'évolution des cours de change ne sont plus groupées sous un poste séparé, dans la partie extraordinaire du compte de résultat, mais sont intégrées, en tant que composantes supplémentaires, dans les divers postes de résultat concernés. Dans le compte de résultat et le commentaire, les chiffres afférents à l'année 2000 ont été adaptés en conséquence. Cette modification n'a aucune incidence sur le résultat global.

3.4 Commentaire du compte de résultat et du bilan

L'évolution du prix de l'or, des taux d'intérêt et des cours de change a fortement influé sur le compte de résultat.

L'augmentation du prix de l'or a engendré une plus-value de 1503,9 millions de francs. La hausse du cours du dollar des Etats-Unis a entraîné cependant une perte de 317 millions de francs sur les opérations de change à terme qui ont été conclues pour couvrir le produit, en dollars des Etats-Unis, de ventes futures d'or. Compte tenu également du produit des intérêts sur les prêts d'or, le résultat de l'or s'est inscrit à 1267,6 millions de francs (2000: -2159,6 millions).

Du côté des placements de devises négociables, des gains en capital ont découlé, comme l'année précédente, de la poursuite du repli des taux d'intérêt sur les marchés importants pour les placements de la Banque nationale. Par contre, des pertes de change de 497,7 millions de francs ont résulté de la baisse de la majorité des cours de change. Le résultat des placements de devises – y compris le produit des intérêts – s'est établi à 2405,4 millions de francs, contre 2377,5 millions l'année précédente. Le résultat tiré des autres avoirs en monnaies étrangères a diminué, passant de 88,1 millions de francs en 2000 à 25,4 millions l'année suivante. Les actifs financiers en francs suisses – portefeuille de titres et pensions de titres avant tout – ont quant à eux dégagé un résultat de 758,6 millions de francs, contre 682,3 millions en 2000.

Compte tenu des autres produits (29,7 millions, contre 40 millions l'année précédente), le résultat brut s'est accru sensiblement, passant de 1028,4 millions de francs en 2000 à 4486,8 millions en 2001.

Les charges ordinaires, qui s'inscrivaient à 564,6 millions en 2000, ont porté sur 425,4 millions de francs. Leur diminution s'explique presque exclusivement par des charges d'intérêts moins élevées. Le résultat net a atteint 4061,3 millions de francs, contre 463,9 millions l'année précédente. Compte tenu également des postes extraordinaires, un résultat global de 4054,4 millions de francs a été obtenu. Il est nettement inférieur à celui de l'année précédente, soit 28 173,2 millions de francs, mais ce dernier montant inclut le gain de 27 700,5 millions tiré de la réévaluation de l'or début mai 2000.

Du fait de la hausse du prix de l'or, la provision pour la cession prévue de la contre-valeur de l'or qui n'est plus nécessaire à des fins monétaires a été renforcée de 357,2 millions de francs. L'exercice a permis en outre d'attribuer 829,7 millions de francs à la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or et 1359,5 millions à la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité sur les autres actifs. Le bénéfice de l'exercice, prévu pour la distribution, est de 1508 millions de francs.

Résultat de l'or

L'augmentation du prix de l'or a permis d'enregistrer une plus-value, alors que la hausse du cours du dollar des Etats-Unis a conduit à des pertes sur les opérations de change à terme (ventes à terme de dollars) qui ont été conclues pour couvrir le produit, en dollars, de ventes d'or. Les taux d'intérêt appliqués aux prêts d'or ayant diminué, le produit des intérêts sur les prêts d'or a reculé.

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Or monétaire	910,5	-1 142,3	+2 052,8
Gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché	829,7	-1 232,9	+2 062,6
Produit des intérêts sur prêts d'or	80,8	90,6	-9,8
Or entrant dans les actifs libres	357,2	-1 017,3	+1 374,5
Gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché ¹	674,2	-1 100,1	+1 774,3
Résultat des opérations de couverture	-317,0	82,8	-399,8
Total	1 267,6	-2 159,6	+3 427,2

1 Y compris les gains réalisés
sur les ventes d'or

Résultat des placements de devises

Chiffre 02
du compte de résultat

Des gains en capital ont découlé, comme l'année précédente, du repli des taux d'intérêt sur les marchés importants pour les placements. Les cours de change n'ont quant à eux pas évolué de manière homogène. Des gains de cours ont été enregistrés sur les placements en dollars des Etats-Unis, alors que des pertes ont résulté des placements détenus dans les autres monnaies.

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollars des Etats-Unis	1 567,6	2 217,7	-650,1
Intérêts et gains / pertes en capital	1 253,5	1 888,5	-635,0
Gains / pertes de change	314,1	329,2	-15,1
Euros	670,7	93,2	+577,5
Intérêts et gains / pertes en capital	1 283,4	1 123,3	+160,1
Gains / pertes de change	-612,6	-1 030,1	+417,5
Yens japonais	-82,0	-150,0	+68,0
Intérêts et gains / pertes en capital	35,0	10,8	+24,2
Gains / pertes de change	-117,0	-160,8	+43,8
Livres sterling	144,1	94,7	+49,4
Intérêts et gains / pertes en capital	152,9	214,1	-61,2
Gains / pertes de change	-8,8	-119,4	+110,6
Couronnes danoises	59,5	0,2	+59,3
Intérêts et gains / pertes en capital	107,7	84,7	+23,0
Gains / pertes de change	-48,2	-84,5	+36,3
Dollars canadiens	46,0	121,7	-75,7
Intérêts et gains / pertes en capital	71,0	100,5	-29,5
Gains / pertes de change	-25,1	21,2	-46,3
Autres monnaies	-0,5	0,1	-0,6
Intérêts et gains / pertes en capital	-0,4	0,1	-0,5
Gains / pertes de change	-0,1	-0,1	-
Total	2 405,4	2 377,5	+27,9
Intérêts et gains / pertes en capital	2 903,1	3 422,1	-519,0
Gains / pertes de change ¹	-497,7	-1 044,5	+546,8

1 Y compris gains et pertes de change, pour un montant net de 30,6 millions de francs (0,9 million en 2000), sur les engagements en monnaies étrangères.

Résultat des autres avoirs en monnaies étrangères

D'une année à l'autre, le produit des intérêts a diminué, bien que ces avoirs aient légèrement augmenté. Les taux d'intérêt, généralement plus bas, expliquent ce repli. En outre, la baisse des cours de change déterminants a entraîné des pertes de change.

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Position de réserve au FMI	17,8	53,2	-35,4
Produit des intérêts	65,2	87,4	-22,2
Gains / pertes de change sur DTS	-47,4	-34,2	-13,2
Moyens de paiement internationaux	-1,0	23,8	-24,8
Produit des intérêts	13,0	19,0	-6,0
Gains / pertes de change sur DTS	-14,0	4,8	-18,8
Crédits d'aide monétaire	8,6	11,1	-2,5
Produit des intérêts	14,1	12,4	+1,7
Gains / pertes de change sur dollars des Etats-Unis	-	4,6	-4,6
Gains / pertes de change sur euros	-0,6	0,0	-0,6
Gains / pertes de change sur DTS	-4,9	-5,9	+1,0

Répercussions de l'évolution des cours de change sur le compte de résultat

En additionnant les gains et pertes de change sur les placements de devises et les autres postes en monnaies étrangères, on obtient les répercussions totales de l'évolution des cours de change sur le compte de résultat. Au total, l'évolution des cours de change a engendré une perte de 564,6 millions de francs en 2001 (2000: -1075,2 millions).

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollars des Etats-Unis	314,1	333,8	-19,7
Euros ¹	-613,2	-1030,2	+417,0
Yens japonais	-117,0	-160,8	+43,8
Livres sterling	-8,8	-119,4	+110,6
Couronnes danoises	-48,2	-84,5	+36,3
Dollars canadiens	-25,1	21,2	-46,3
DTS	-66,3	-35,2	-31,1
Autres monnaies	-0,1	-0,1	-
Total	-564,6	-1075,2	+510,6

1 Ajustements de valeur sur les avoirs et engagements déjà convertis en euros ainsi que sur ceux qui étaient encore libellés dans les monnaies nationales des pays de la zone euro.

Résultat des pensions de titres contre francs suisses

Le résultat des pensions de titres s'est inscrit à 519,8 millions de francs, contre 513,2 millions l'année précédente. Le montant de ces créances a diminué en moyenne annuelle. Le résultat des pensions de titres a néanmoins progressé légèrement grâce aux taux d'intérêt, en moyenne plus élevés qu'en 2000.

Chiffre 04
du compte de résultat

Résultat des avances sur nantissement

Par rapport à l'année précédente, le résultat des avances sur nantissement a reculé, passant à 1,1 million de francs. En moyenne, le recours à ces avances a diminué.

Chiffre 05
du compte de résultat

Résultat des créances sur les correspondants en Suisse

Le résultat des créances sur les correspondants en Suisse s'est établi à 1,7 million de francs, contre 2,4 millions en 2000. En moyenne, la Banque nationale a détenu moins de créances sur ses correspondants en Suisse.

Chiffre 06
du compte de résultat

Résultat des titres en francs suisses

Les titres en francs suisses ont dégagé un résultat (intérêts ainsi que gains et pertes en capital, réalisés ou non réalisés) de 236 millions de francs, contre 164,8 millions l'année précédente. Le portefeuille de titres en francs suisses s'est accru d'environ 10% en 2001. En plus des rentrées d'intérêts, des gains en capital ont découlé de la baisse des taux d'intérêt dans les segments à court et moyen terme. L'année précédente, des pertes en capital avaient été enregistrées à la suite de la hausse des taux d'intérêt.

Chiffre 07
du compte de résultat

Autres produits

Chiffre 08
du compte de résultat

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Commissions sur les opérations bancaires	17,5	27,4	-36,1
Produit des participations	7,3	6,8	+7,4
Produit des immeubles ¹	4,7	5,2	-9,6
Autres produits ordinaires	0,3	0,6	-50,0
Total des autres produits	29,7	40,0	-25,8

1 Le produit des immeubles résulte de la location à des tiers de locaux qui appartiennent à la Banque, mais que celle-ci n'occupe pas elle-même, ainsi que des bâtiments servant de réserve de locaux, à Zurich et à Genève.

Le recul des commissions sur les opérations bancaires est dû principalement à l'introduction, à fin mars, de la nouvelle procédure d'enchères appliquée aux émissions d'emprunts de la Confédération. Depuis, la Banque nationale ne perçoit plus de commissions à l'émission. Comme ces commissions étaient rétrocédées aux banques, l'introduction de la nouvelle procédure d'enchères a entraîné également une diminution des autres charges d'exploitation (voir chiffre 12 du compte de résultat).

Charges d'intérêts

En moyenne annuelle, les engagements envers la Confédération ont fortement fléchi. Ce recul et la baisse des taux d'intérêt ont sensiblement réduit les charges d'intérêts sur les engagements envers la Confédération.

L'augmentation des charges d'intérêts sur les engagements en monnaies étrangères résultant de pensions de titres est due à un recours accru à de telles opérations dans la gestion des placements de devises.

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Charges d'intérêts sur engagements envers la Confédération	160,8	317,6	-156,8
Charges d'intérêts sur comptes de dépôts	6,3	6,4	-0,1
Charges d'intérêts sur engagements en francs suisses résultant de pensions de titres	1,0	1,6	-0,6
Charges d'intérêts sur engagements en monnaies étrangères résultant de pensions de titres	35,6	11,3	+24,3
Total des charges d'intérêts	203,7	336,9	-133,2

Charges afférentes aux billets de banque

Les charges afférentes aux billets de banque correspondent aux coûts de fabrication des billets neufs qui ont été mis en circulation en 2001.

Charges de personnel

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Salaires, traitements et allocations	64,5	62,9	+2,5
Assurances sociales ¹	15,2	12,5	+21,6
Autres charges afférentes au personnel ¹	4,2	4,1	+2,4
Total des charges de personnel	83,9	79,5	+5,5

1 Les primes à l'assurance-accidents, qui étaient comptabilisées jusqu'à l'année précédente sous «Autres charges afférentes au personnel», figurent maintenant sous «Assurances sociales». Les chiffres de 2000 ont été adaptés en conséquence.

L'accroissement des coûts dans le domaine des assurances sociales est dû principalement aux cotisations versées aux institutions de prévoyance en faveur du personnel, cotisations qui ont passé de 7,7 millions de francs en 2000 à 10,4 millions en 2001. Le réexamen de la politique salariale, effectué en 2000, a conduit, au début de 2001, à des augmentations individuelles de traitement plus fortes que celles du début de l'année précédente. Il en a découlé des cotisations extraordinaires, nettement plus élevées, aux institutions de prévoyance. En outre, le rabais sur les cotisations a été réduit, et la diminution du montant de coordination a elle aussi contribué au relèvement des traitements assurés.

A la Banque nationale, les plans de prévoyance sont groupés dans deux institutions, la Caisse de pensions et la Fondation de prévoyance. Au sens des Swiss GAAP RPC, il s'agit d'institutions de prévoyance qui sont qualifiées de plans avec primauté des cotisations («defined contribution plans») et dont les coûts sont couverts par des cotisations réglementaires du personnel et de la Banque.

Les rétributions (rémunérations et forfaits pour frais de représentation) versées aux membres du Conseil de banque et de la Direction générale se répartissent comme suit:

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
40 membres du Conseil de banque, dont 10 siègent au Comité de banque	0,447	0,447	-
3 membres de la Direction générale	1,652	1,630	+1,4

Autres charges d'exploitation

Chiffre 12
du compte de résultat

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Charges directes sur opérations bancaires	36,6	41,5	-11,8
Locaux	10,7	13,5	-20,7
Maintenance d'immobilisations corporelles meubles et de logiciels	8,1	9,4	-13,8
Divers	27,5	29,5	-6,8
Total des autres charges d'exploitation	82,9	93,8	-11,6

Charges directes sur opérations bancaires

Il s'agit des charges directement liées à la circulation des billets (y compris les dédommagements versés aux agences), des commissions et frais découlant de la gestion des placements financiers et de l'or, mais aussi des commissions qui, dans des opérations sur titres, sont rétrocédées. Ces charges ont diminué à la suite avant tout des commissions rétrocédées (voir chiffre 08 du compte de résultat).

Locaux

Les charges afférentes aux locaux englobent les frais pour l'entretien et l'exploitation des bâtiments, ainsi que les loyers payés à des tiers. Grâce à des baux plus avantageux, les loyers à des tiers ont diminué de 2,8 millions de francs.

Divers

Sous «Divers» figurent, outre les frais administratifs généraux, les charges pour des conseils et soutiens fournis par des tiers, ainsi que les dépenses pour l'accès à l'information et la sécurité.

Les contributions aux coûts d'exploitation du Centre d'études de Gerzensee (6,1 millions de francs, contre 5,3 millions l'année précédente) y sont également comptabilisées.

Charges extraordinaires

Ce poste est constitué notamment de dépenses liées au projet Expo.02 de la Banque nationale, soit 3,8 millions de francs, et d'une attribution de 3 millions à la provision pour risques d'exploitation (voir chiffre 34 du bilan et du compte de résultat).

Or

En 2001, la Banque nationale a vendu 220,8 tonnes d'or à un prix moyen de fr. 14 730,24 le kilogramme. Le produit de ces ventes a atteint 3252,8 millions de francs. L'année précédente, 170,8 tonnes avaient été vendues à un prix moyen de fr. 15 167,02 le kilogramme. Les chiffres ci-dessus ne tiennent pas compte du résultat des opérations passées pour couvrir, contre le risque de change, le produit en dollars de ventes d'or.

L'or détenu sous forme métallique est entreposé à divers endroits, en Suisse et à l'étranger.

	2001		2000	
	en tonnes	en millions de francs à la valeur de marché	en tonnes	en millions de francs à la valeur de marché
Lingots	1 700,9	25 476,1	1 918,6	27 503,0
Pièces d'or	175,2	2 624,1	175,2	2 511,4
Total	1 876,1	28 100,1	2 093,8	30 014,4

Créances résultant d'opérations sur or

Les opérations sont conclues avec des établissements financiers, suisses et étrangers, de premier ordre.

	2001		2000	
	en tonnes	en millions de francs à la valeur de marché	en tonnes	en millions de francs à la valeur de marché
Créances résultant de prêts d'or	322,2	4 879,3	323,8	4 685,4
Créances résultant de prêts d'or non gagés	237,4	3 587,2	238,8	3 448,8
Créances résultant de prêts d'or gagés ¹	84,8	1 292,0	85,0	1 236,6
Créances en comptes métal	0,2	3,0	1,8	25,1
Total	322,4	4 882,2	325,6	4 710,5

¹ Par des titres de premier ordre d'une valeur de marché de 1300,2 millions de francs

Placements de devises

Les titres publics sont libellés pour la plupart dans la monnaie de l'Etat débiteur. Les avoirs dans des institutions monétaires sont constitués de dépôts à la Banque des Règlements Internationaux (BRI), à la banque centrale des Etats-Unis et dans d'autres instituts d'émission, ainsi que de placements en titres émis par la Banque mondiale. Les placements bancaires sont opérés dans des établissements bénéficiant d'une très bonne notation.

Répartition des placements de devises selon le débiteur et la monnaie¹

	2001			2000		
	en millions		part	en millions		part
	de la monnaie détenue	de francs	en %	de la monnaie détenue	de francs	en %
Titres publics		36 825,3	72,8		35 435,5	70,2
Dollars des Etats-Unis	8 114,3	13 617,5	26,9	6 840,9	11 186,9	22,2
Euros ²	11 565,4	17 131,8	33,9	11 275,3	17 189,2	34,1
Yens japonais	54 276,5	693,3	1,4	119 491,3	1 701,8	3,4
Livres sterling	1 120,9	2 724,1	5,4	1 059,7	2 592,5	5,1
Couronnes danoises	8 624,6	1 717,1	3,4	8 677,5	1 771,9	3,5
Dollars canadiens	896,0	941,4	1,9	911,2	993,2	2,0
Institutions monétaires		1 085,8	2,1		2 890,7	5,7
Dollars des Etats-Unis	331,0	555,5	1,1	1 286,8	2 104,3	4,2
Euros ²	144,4	213,9	0,4	260,6	397,3	0,8
Yens japonais	4 737,5	60,5	0,1	193,9	2,8	0,0
Livres sterling	85,4	207,6	0,4	128,0	313,1	0,6
Couronnes danoises	188,2	37,5	0,1	343,7	70,2	0,1
Dollars canadiens	9,9	10,4	0,0	2,3	2,5	0,0
Autres monnaies		0,5	0,0		0,5	0,0
Banques		12 669,7	25,0		12 126,6	24,0
Dollars des Etats-Unis	3 922,7 ³	6 583,1	13,0	4 424,7	7 235,7	14,3
Euros ²	3 943,1 ⁴	5 841,0	11,5	3 060,1	4 665,1	9,2
Yens japonais	2 160,0	27,6	0,1	605,3	8,6	0,0
Livres sterling	10,7 ⁵	26,0	0,1	14,0	34,2	0,1
Couronnes danoises	698,9	139,2	0,3	894,0	182,6	0,4
Dollars canadiens	50,3	52,8	0,1	0,2	0,2	0,0
Autres monnaies		0,1	0,0		0,1	0,0
Total		50 580,8⁶	100,0		50 452,8⁶	100,0
Dollars des Etats-Unis	12 368,0	20 756,1	41,0	12 552,4	20 526,9	40,7
Euros ²	15 652,9	23 186,6	45,8	14 596,1	22 251,8	44,1
Yens japonais	61 174,0	781,4	1,5	120 290,4	1 713,2	3,4
Livres sterling	1 217,0	2 957,7	5,8	1 201,7	2 939,8	5,8
Couronnes danoises	9 511,7	1 893,8	3,7	9 915,2	2 024,7	4,0
Dollars canadiens	956,2	1 004,6	2,0	913,7	996,0	2,0
Autres monnaies		0,6	0,0		0,5	0,0

1 La répartition selon la monnaie est faite pour les placements proprement dits, sans tenir compte des opérations de couverture du risque de change.

2 Avoirs en euros et avoirs encore libellés dans les monnaies nationales des pays de la zone euro.

3 Dont 67,2% sont placés dans des institutions bénéficiant d'une garantie indirecte de l'Etat.

4 Dont 9,9% sont placés dans des institutions bénéficiant d'une garantie indirecte de l'Etat.

5 Dont 44,5% sont placés dans des institutions bénéficiant d'une garantie indirecte de l'Etat.

6 Dont placements non négociables: 6 921,6 millions de francs, contre 10 742,4 millions à fin 2000.

Autres avoirs en monnaies étrangères

	2001		2000		
	en millions		en millions		
	de la monnaie détenue	de francs	de la monnaie détenue	de francs	
Position de réserve au FMI	DTS	1 262,6	2 665,7	969,9	2 078,8
Quote-part de la Suisse au FMI	DTS	3 458,5	7 301,8	3 458,5	7 412,5
./.. Avoirs à vue, en francs, du FMI à la Banque nationale ¹	DTS	-2 195,9	-4 636,1	-2 488,6	-5 333,7
Moyens de paiement internationaux²					
	DTS	225,6	476,3	125,3	268,5
Crédits d'aide monétaire			347,2		352,4
Crédit bilatéral à la Bulgarie	Euros	14,3	21,3	14,3	21,8
Crédit FRPC ³	DTS	154,3	325,9	154,2	330,6

1 Avoirs, après déduction des intérêts courus, soit 3,9 millions de DTS (8,3 millions de francs), sur la position de réserve.

2 Limite encore disponible: 175 millions de DTS à fin 2001, contre 275,3 millions à fin 2000.

3 Limite encore disponible: 0,0 million de DTS à fin 2001, contre 0,2 million à fin 2000.

Position de réserve au FMI

La position de réserve correspond à la différence entre la quote-part de la Suisse au FMI, quote-part qui est fournie par la Banque nationale, et les avoirs à vue en francs du FMI à la Banque nationale. Elle revêt les caractéristiques des réserves monétaires et peut être utilisée en tout temps, comme celles-ci, par la Banque nationale.

Moyens de paiement internationaux

Les droits de tirage spéciaux (DTS) sont des avoirs à vue, rémunérés, au FMI. La Banque nationale s'est engagée envers le FMI à acheter des DTS, contre devises, jusqu'à concurrence d'un avoir de 400 millions de DTS.

Crédits d'aide monétaire

Les crédits bilatéraux sont des aides à la balance des paiements, à moyen terme, mises sur pied sur le plan international. La Suisse y participe en fournissant une tranche. A fin 2001, un seul crédit, en euros, était accordé à la Bulgarie.

La facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) est un compte de fiducie administré par le FMI. Ce compte permet au FMI d'octroyer, à des conditions particulièrement avantageuses, des crédits à long terme à des pays en développement à faible revenu.

La Confédération donne à la Banque nationale une garantie portant sur les intérêts et le capital, tant pour les crédits bilatéraux que pour la contribution de la Suisse au compte de prêts de la FRPC.

Pensions de titres contre francs suisses

Les pensions de titres sont devenues le plus important instrument de politique monétaire. Elles permettent de fournir des liquidités aux banques, contre la prise en pension de papiers-valeurs, mais aussi de résorber des liquidités.

Les créances en francs suisses résultant de pensions de titres sont garanties par des titres provenant du «panier BNS» (obligations émises en francs suisses par des débiteurs suisses et étrangers et éligibles à la Banque nationale, ainsi que créances comptables à court terme sur la Confédération et des cantons), du «German GC Basket» (titres publics allemands libellés en euros et certaines émissions de la Banque mondiale) et du «German Jumbo Pfandbriefe Basket» (émissions géantes de lettres de gage allemandes en euros).

A fin décembre 2001, la Banque nationale n'avait aucun engagement en francs suisses résultant de pensions de titres. Les 12 et 13 septembre, elle a conclu des pensions de titres pour résorber des liquidités. Il s'agissait alors de réduire le niveau élevé que les avoirs en comptes de virements avaient atteint à la suite de mesures prises pour apaiser le marché monétaire immédiatement après les attentats perpétrés le 11 septembre aux Etats-Unis. Les engagements résultant de pensions de titres comprennent également les montants reçus lors d'appels de marge («cash margins») sur des garanties qui couvrent des créances résultant de pensions de titres.

Avances sur nantissement

Pour faire face à des resserrements passagers et imprévus de liquidités, les banques peuvent recourir à des avances sur nantissement. Au total, 150 limites étaient ouvertes à fin 2001, contre 161 un an auparavant.

Les limites, la valeur des gages et le recours aux avances sur nantissement ont évolué comme suit:

Chiffre 19 du bilan

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Limites, en fin d'année	9 230,9	9 153,8	+77,1
Valeur des gages, en fin d'année ¹	9 675,2	9 910,6	-235,4
Recours aux avances, en moyenne annuelle ²	20,8	42,9	-22,1
Recours aux avances, maximum journalier	975,0	1 202,0	-227,0

1 Prix du marché, moins 10 à 35%

2 Moyenne des jours ouvrables

Créances sur les correspondants en Suisse

Opérant en qualité de correspondants de la Banque nationale, 559 comptoirs (2000: 647) de 62 banques (66) contribuent à équilibrer les besoins régionaux en numéraire, notamment de la Poste et des CFF, et couvrent les besoins d'offices fédéraux. Les créances sont rémunérées au taux lombard, déduction faite de 200 points de base.

Chiffre 20 du bilan

Titres en francs suisses

Il s'agit d'obligations cotées.

	2001		2000		Variation
	en millions de francs	part en %	en millions de francs	part en %	en millions de francs
Débiteurs suisses	4 050,1	67,5	4 420,0	81,7	-369,9
Confédération	1 259,4	21,0	1 169,8	21,6	+89,6
Cantons	570,3	9,5	925,8	17,1	-355,5
Communes	351,6	5,9	400,6	7,4	-49,0
Centrales de lettres de gage	1 109,4	18,5	1 059,4	19,6	+50,0
Banques	759,4	12,7	864,5	16,0	-105,1
Débiteurs étrangers	1 397,3	23,3	659,2	12,2	738,1
Etats	624,8	10,4	245,1	4,5	+379,7
Banques	772,5	12,9	414,1	7,7	+358,4
Organisations internationales	552,6	9,2	330,6	6,1	+222,0
Total, aux prix du marché	6 000,0	100,0	5 409,8	100,0	+590,2
Total, à la valeur nominale	5 724,6		5 134,6		

Participations (non consolidées) en millions de francs

	Valeur à fin 2000	Investissements	Désinvestissements	Variation de la valeur de marché	Valeur à fin 2001
Orell Füssli	27,0	-	-	-	27,0
BRI	61,0	-	-0,0	-	60,9
Divers	1,5	-	-	-0,1	1,4
Total	89,5	-	-0,0	-0,1	89,3

La Banque nationale détient 33,34% du capital-actions d'Orell Füssli Holding SA, Zurich, dont la filiale Orell Füssli Sicherheitsdruck AG fabrique les billets de banque suisses. En 2001, cette société a réduit une nouvelle fois de 20 francs la valeur nominale de chacune de ses actions nominatives. Le montant de 1,3 million de francs, qui est ainsi revenu à la Banque nationale, a été porté dans le produit des participations.

La participation de 3,1% à la BRI est détenue pour des raisons de coopération monétaire internationale. En 2001, la BRI a décidé de réserver le droit de détenir ses actions aux seules banques centrales et de reprendre les actions (sans droit de vote) détenues par des actionnaires privés. La Banque nationale possédait 21 actions de ce type. La vente a permis d'enregistrer un gain de 0,3 million de francs.

Sous «Divers» figurent les actions de Telekurs Holding SA, Zurich, de Sihl, Papeteries zurichoises sur Sihl, Zurich, de SWIFT Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications S.G., La Hulpe (Belgique), ainsi que de la Kreuz Gerzensee AG, une société résultant de la fusion de deux sociétés qui avaient été constituées lors de la fondation du Centre d'études de Gerzensee.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont portées au bilan à leur valeur d'acquisition et amorties de façon linéaire sur leur durée estimée de vie. Les acquisitions inférieures à 1000 francs sont passées directement par le poste «Autres charges d'exploitation».

Un montant de 15,2 millions de francs (15,5 millions en 2000) a été consacré aux amortissements sur les autres immobilisations corporelles. En outre, des amortissements de 6 millions de francs (3,9 millions en 2000) ont été opérés sur les immeubles, y compris les installations spéciales de la Banque nationale.

Les billets de banque en stock – billets neufs, qui n'ont pas encore été mis en circulation – sont évalués à leur prix de revient. Ils grèvent le compte de résultat au fur et à mesure de leur mise en circulation.

Chiffre 23 du bilan
et du compte de résultat

Présentation de l'actif immobilisé en millions de francs

	Stock de billets de banque	Immeubles ¹	Installations spéciales	Immobilisations en cours de construction	Autres immobilisations corporelles ²	Total
Période d'amortissement	selon mise en circulation	100 ans	10 ans	aucun amort.	3 à 12 ans	

Valeurs d'acquisition

Valeurs brutes, début 2001	161,2	309,7	19,2	20,8	93,8	604,7
Entrées	+24,6	+1,6	+8,9	+4,0	+13,5	+52,6
Sorties	-33,7	-	-	-	-19,8	-53,5
Reclassements		+13,0	+6,2	-20,3	+1,1	
Valeurs brutes, fin 2001	152,1	324,3	34,3	4,5	88,6	603,8

Amortissements cumulés³

Correctifs de valeur, début 2001		9,1	1,2		57,1	67,4
Entrées		+3,2	+2,8		+15,2	+21,2
Sorties		-	-		-19,7	-19,7
Reclassements		-	-		-	
Correctifs de valeur, fin 2001		12,3	4,0		52,6	68,9

Valeurs comptables nettes

Valeurs comptables nettes, début 2001	161,2	300,6	18,0	20,8	36,7	537,3
Valeurs comptables nettes, fin 2001	152,1	312,0	30,3	4,5	36,0	534,8

1 La valeur d'assurance incendie des immeubles s'élevait à 337,8 millions de francs à fin 2001, contre 336,1 millions un an auparavant.

2 La valeur d'assurance incendie des autres immobilisations corporelles était de 68,1 millions de francs à fin 2001 (61 millions à fin 2000).

3 Depuis l'année 1996 pour les immeubles et installations spéciales (les principes de comptabilisation et d'évaluation avaient été modifiés cette année-là) et depuis le début de leur utilisation pour les autres immobilisations corporelles.

Immeubles

L'augmentation de la valeur brute des immeubles et les mouvements sous «Reclassements» sont dus principalement à des travaux de transformation au siège de Zurich.

Autres immobilisations corporelles

Pour l'essentiel, il s'agit d'investissements dans le domaine de l'informatique, de machines, d'appareils, de mobilier et de véhicules.

Chiffre 24 du bilan

1 Pièces courantes et monnaies commémoratives que la Banque nationale acquiert auprès de Swissmint en vue de les mettre en circulation.

2 Les valeurs brutes de remplacement positives correspondent aux gains non réalisés sur instruments financiers dérivés et opérations au comptant non encore exécutées. Une part prépondérante découle d'opérations à terme sur devises qui ont été conclues pour couvrir le risque de change (voir page 106).

Autres actifs

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Pièces (y compris monnaies commémoratives) ¹	351,6	373,1	-21,5
Espèces en monnaies étrangères	0,1	0,1	-
Comptes postaux	0,0	0,0	-
Autres créances	14,0	28,9	-14,9
Comptes de régularisation (actifs)	2,4	4,2	-1,8
Chèques et effets (à l'encaissement)	2,7	1,5	+1,2
Valeurs brutes de remplacement positives ²	86,1	292,9	-206,8
Total	456,8	700,7	-243,9

Chiffre 25 du bilan

Billets en circulation

Il s'agit de tous les billets de banque détenus par le public et les banques. Les billets appelés en mai 2000, mais non encore rentrés, équivalaient à 2,8 milliards de francs à fin 2001; ces coupures appartiennent à la 6^e émission, et la Banque nationale est tenue de les accepter à l'échange jusqu'au 30 avril 2020.

Chiffre 26 du bilan

Comptes de virements des banques en Suisse

Les 298 comptes de virements (fin 2000: 290) de 277 banques (267) ne sont pas rémunérés. Les avoirs en comptes de virements entrent dans les liquidités que les banques doivent détenir en vertu de la loi et servent au trafic des paiements sans numéraire en Suisse. Dans la mise en œuvre de sa politique monétaire, la Banque nationale influe sur leur volume.

Chiffre 27 du bilan

Engagements envers la Confédération

Les avoirs à vue de la Confédération servent aux paiements, en Suisse et à l'étranger, de la Confédération et d'entreprises qui lui sont proches. Ils sont rémunérés au taux lombard, déduction faite de 200 points de base, jusqu'à concurrence de 600 millions de francs.

Les dépôts à terme fixe de la Confédération et de la Poste sont rémunérés aux conditions du marché. Les engagements à terme envers la Confédération ont fléchi, passant de 8168,1 millions de francs à fin 2000 à 2251,9 millions à fin 2001. Depuis novembre 2000, la Poste n'a plus remis de fonds en dépôt à la Banque nationale; les placements en cours sont arrivés à leur terme à fin 2001. Les dépôts à terme fixe de la Poste s'élevaient encore à 1719,9 millions de francs à fin 2000.

Comptes de virements de banques et d'institutions étrangères

Tenus en francs suisses, les 218 comptes (210 à fin 2000) ne sont pas rémunérés. Leurs titulaires sont principalement des banques centrales et commerciales étrangères.

Chiffre 28 du bilan

Autres engagements à vue

Sous ce poste figurent les comptes de dépôts des collaborateurs et des retraités, les engagements envers les institutions de prévoyance (19,6 millions de francs à fin 2001, contre 16,2 millions un an auparavant) et divers autres engagements envers le secteur non bancaire.

Chiffre 29 du bilan

Engagements en monnaies étrangères

Il s'agit d'engagements qui, dans le cadre de la gestion des placements de devises, résultent de pensions de titres (1469,1 millions de francs à fin 2001, contre 439,5 millions un an auparavant) ainsi que des engagements à vue, en monnaies étrangères, envers la Confédération.

Chiffre 30 du bilan

Autres passifs

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Autres engagements	12,1	23,7	-11,6
Comptes de régularisation (passifs)	3,1	3,9	-0,8
Valeurs brutes de remplacement négatives ¹	308,1	100,0	+208,1
Total	323,4	127,6	+195,8

Chiffre 31 du bilan

1 Les valeurs brutes de remplacement négatives correspondent aux pertes non réalisées sur instruments financiers dérivés et opérations au comptant non encore exécutées. Une part prépondérante découle d'opérations à terme sur devises qui ont été conclues pour couvrir le risque de change (voir page 106).

Provision pour la cession des actifs libres

	2001	2000
	en millions de francs	en millions de francs
Etat au 1 ^{er} janvier	18 860,4	-
Attribution	+357,2	+18 860,4
dont transfert de la contre-valeur de 1300 tonnes d'or (montant tiré de la provision pour risques de marché et de liquidité sur or) ¹	-	+19 877,7
dont gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché de l'or des actifs libres	+674,2	-1 100,1
dont résultat des opérations de couverture pour l'or des actifs libres	-317,0	+82,8
Etat au 31 décembre	19 217,6	18 860,4

Chiffre 32 du bilan et du compte de résultat

1 Passage, le 1^{er} mai 2000, au prix du marché

La provision a été constituée pour souligner que 1300 tonnes d'or ne sont plus nécessaires à des fins monétaires et que la Banque nationale en cédera la contre-valeur, dans un proche avenir, en vue d'une affectation à d'autres buts publics.

Le montant de la provision est calculé de telle sorte qu'il corresponde à la valeur de marché de la part des 1300 tonnes qui n'a pas encore été vendue, au produit des ventes déjà effectuées et au résultat des opérations de couverture du risque de change sur le produit, en dollars des Etats-Unis, de ventes d'or:

	en tonnes	2001 en millions de francs
Valeur de marché de la part non encore vendue de l'or entrant dans les actifs libres	908,4	13 609,0
Produit cumulé des ventes d'or	391,6	5 842,8
Résultat cumulé des opérations de couverture		-234,2
Provision pour la cession des actifs libres		19 217,6

Chiffre 33 du bilan
et du compte de résultat

Provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or

	2001 en millions de francs	2000 en millions de francs
Etat au 1 ^{er} janvier	6 589,9	-
Attribution	+829,7	+6 589,9
dont gain extraordinaire découlant de la réévaluation de l'or monétaire et non monétaire ¹	-	+27 700,5
dont transfert à la provision pour la cession des actifs libres (contre-valeur de 1300 tonnes d'or)	-	-19 877,7
dont gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché de l'or des réserves monétaires	+829,7	-1 232,9
Etat au 31 décembre	7 419,5	6 589,9

1 Passage, le 1^{er} mai 2000, au prix du marché

Cette provision a été constituée pour tenir compte des risques de marché et de liquidité sur l'or monétaire, soit sur l'or qui est nécessaire à des fins monétaires (1290 tonnes environ). Les gains et pertes que l'évolution du prix sur le marché entraîne sur l'or monétaire sont portés sous cette provision.

Provisions pour risques d'exploitation ainsi que pour risques de marché, de crédit et de liquidité

Chiffre 34 du bilan
et du compte de résultat

	2001 en millions de francs	2000 en millions de francs
Provision pour risques d'exploitation		
Etat au 1 ^{er} janvier	467,1	470,8
Variation	-1,1	-3,8
Attribution	+3,0	-
Utilisation	-4,1	-3,8
Etat au 31 décembre	465,9	467,1
Provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité		
Etat au 1 ^{er} janvier	38 893,4	37 678,5
Attribution	+1 359,5	+1 214,9
Etat au 31 décembre	40 252,9	38 893,4
Total (état au 31 décembre)	40 718,8	39 360,5

Un besoin supplémentaire de provisions pour risques d'exploitation a découlé de la mise en œuvre de la nouvelle stratégie en matière de numéraire. Aussi une attribution a-t-elle été effectuée par le poste «Charges extraordinaires». En outre, des prélèvements ont été opérés pour couvrir les versements aux collaborateurs ayant été mis à la retraite anticipée dans le cadre de la réorganisation des mouvements de numéraire et les coûts de révision du Fonds suisse en faveur des victimes de l'Holocauste/Shoah dans le besoin.

Les risques de change sur les placements de devises sont les plus importants parmi les risques de marché, de crédit et de liquidité. Les risques de taux d'intérêt sur les placements de devises et les titres en francs suisses sont eux aussi substantiels. Les risques de crédit portent principalement sur des risques de règlement dans les opérations sur devises. La provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité a pu être accrue de 1359,5 millions de francs. Les provisions excèdent le minimum fixé selon la règle adoptée pour la détermination du bénéfice (voir pages 103s).

Capital-actions

Le capital-actions de la Banque nationale est resté inchangé à 50 millions de francs. Il est divisé en 100 000 actions nominatives de 500 francs et libéré à 50%.

Au cours de l'exercice, le Comité de banque a approuvé le transfert de 4642 actions. Au 31 décembre 2001, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 18 895 actions.

Les actions se répartissaient comme suit:

Actionnaires particuliers	Nombre d'actions
2 657 actionnaires possédant	25 819
dont 1029 actionnaires possédant chacun	1
dont 1272 actionnaires possédant chacun	de 2 à 10
dont 332 actionnaires possédant chacun	de 11 à 100
dont 14 actionnaires possédant chacun	de 101 à 200
dont 10 actionnaires possédant chacun	plus de 200 actions
Actionnaires de droit public	
87 actionnaires possédant	55 286
dont 26 cantons possédant	38 981
dont 24 banques cantonales possédant	14 355
dont 37 autres collectivités et établissements de droit public possédant	1 950
Total: 2 744 actionnaires possédant	81 105
Demandes de transfert en suspens ou attendues pour	18 895
Total des actions	100 000

Du total des actions enregistrées au 31 décembre, soit 81% environ de l'ensemble, 68% étaient détenues par les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public, alors que 32% étaient au nom d'actionnaires particuliers. Les actions détenues par des particuliers étaient en mains de personnes physiques, pour 77%, et en mains de personnes morales, pour 23%. En outre, 1387 actions, soit 1,4% du capital, étaient en mains étrangères (sans droit de vote).

Etant donné le dividende maximal de 6% prévu par la loi, le cours de l'action de la Banque nationale évolue généralement comme une obligation fédérale à long terme, rémunérée à 6%. En 2001, il a augmenté, passant de 750 francs au début de l'année à 1150 francs, son niveau le plus élevé; à fin 2001, l'action valait 1100 francs. Ces fluctuations ont découlé de la baisse générale des taux d'intérêt et de spéculations sporadiques, liées à la procédure de consultation relative à la révision de la loi sur la Banque nationale.

Le nombre des transactions sur les actions de la Banque nationale a diminué de 53% d'une année à l'autre; en revanche, les demandes de transfert en suspens ou attendues dépassaient, à fin 2001, de 75% le niveau observé un an auparavant. En 2001, le nombre des actionnaires particuliers, inscrits au registre des actions, a fléchi de 283.

Les actionnaires détenant plus de 5% des voix ou plus de 5000 actions nominatives étaient les suivants:

	Nombre d'actions		Quote-part de participation	
	2001	Variation en 2001	2001	Variation en 2001
Canton de Berne	6 630	–	6,63%	–
Canton de Zurich	5 200	–	5,20%	–

Fonds de réserve

Du bénéfice de l'exercice 2000, un montant de 1 million de francs – le maximum prévu par la loi – a été attribué au fonds de réserve qui a ainsi passé à 66 millions de francs.

Chiffre 36 du bilan

Bénéfice de l'exercice – Détermination et distribution

L'établissement du bénéfice tient compte des particularités de l'institut d'émission. La Banque nationale doit être en mesure de remplir ses tâches constitutionnelles, sans avoir à atteindre un certain volume de recettes. C'est pourquoi elle ne distribue pas intégralement son excédent de recettes, mais constitue des provisions pour couvrir les risques habituels d'exploitation et les risques sur le plan macroéconomique. Les provisions servent d'abord à accroître les réserves de devises. Ces dernières permettent à la Banque nationale d'intervenir sur le marché des changes en cas de faiblesse du franc. En outre, elles renforcent la capacité de résistance de l'économie suisse face à des crises internationales et, partant, assurent la confiance dans le franc. Le besoin de réserves de devises dépend de la taille de l'économie nationale et de l'importance des relations que celle-ci entretient avec l'étranger.

Chiffre 37 du bilan
et du compte de résultat

Aussi la convention passée le 24 avril 1998 entre la Banque nationale et le Département fédéral des finances au sujet de la distribution des bénéfices de l'institut d'émission reprend-elle la règle selon laquelle les provisions doivent augmenter au même rythme que le produit national brut nominal. En pourcentage, l'accroissement à donner aux provisions est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le produit national brut a enregistrés, en termes nominaux, pendant les cinq années précédentes. Le recours à une moyenne permet d'éviter des corrections ultérieures ainsi que de fortes fluctuations annuelles.

Le surplus au sens de l'article 27, 3^e alinéa, lettre b, de la loi sur la Banque nationale est déterminé après les autres attributions prévues dans la loi (art. 27, 1^{er} et 2^e al. ainsi que 3^e al., let. a LBN). Un tel surplus est disponible si le volume réellement atteint par les provisions dépasse le montant visé. Pour assurer la stabilité à moyen terme de la distribution annuelle à la Confédération et aux cantons, la convention susmentionnée a introduit une règle qui veut que le montant de la distribution soit fixé à l'avance, pour une période quinquennale, sur la base d'une prévision des recettes. Ainsi, elle prévoit que, au titre des exercices 1998 à 2002, un montant de 1,5 milliard de francs est versé chaque année à la Confédération et aux cantons. Ces distributions sont faites à partir des excédents de recettes de ces exercices, mais aussi du surplus disponible à fin 1997 (différence entre le montant atteint par les provisions et le niveau visé).

Accroissement à donner aux provisions (pour risques de marché, de crédit et de liquidité et pour risques d'exploitation) ainsi que calcul du surplus disponible et de la distribution

	Croissance du PNB nominal	Provisions pour risques de marché, de crédit et de liquidité ainsi que pour risques d'exploitation à la fin de l'année en millions de francs		Surplus disponible avant distribution en millions de francs	Distribution en millions de francs
	en % (moyenne de la période) ¹	Montant visé	Montant enregistré avant distribution ²	(4) = (3) - (2)	(5)
	(1)	(2)	(3)		
1998	1,8 (1992-1996)	25 645,4	36 700,4	11 055,0	1 500,0
1999	1,9 (1993-1997)	26 132,7	39 649,3	13 516,6	1 500,0
2000	2,0 (1994-1998)	26 655,4	40 860,5	14 205,1	1 500,0
2001	2,6 (1995-1999)	27 337,8	42 218,8	14 881,0	1 500,0
2002	3,3 (1996-2000)	28 239,9			

1 Les données afférentes au produit national brut nominal sont constamment révisées. Les taux de croissance indiqués dans le tableau s'écartent par conséquent très faiblement de ceux qui sont calculés sur la base des données les plus récentes à disposition.

2 Correspond, après déduction de la distribution de 1,5 milliard de francs à la Confédération et aux cantons, aux postes du bilan «Provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité» et «Provision pour risques d'exploitation».

3.5 Commentaire des opérations hors bilan

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Limites ouvertes (parts encore disponibles)			
Accord bilatéral («two-way-arrangement») avec le FMI ¹	369,5	590,0	-220,5
Accords généraux d'emprunt (AGE) et nouveaux accords d'emprunt (NAE) ²	3 287,2	3 337,1	-49,9 ³
Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) ⁴	0,0	0,4	-0,4
FRPC intérimaire ⁵	527,8	-	+527,8

	2001	2000	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Autres opérations hors bilan			
Engagement de versement pour les actions nominatives de la BRI ⁶	130,5	125,0	+5,5
Accréditifs ⁷	5,6	8,9	-3,3
Autres engagements de paiement ⁸	29,1	11,9	+17,2
Placements fiduciaires de la Confédération	509,1	648,5	-139,4

	2001	2000	Variation
	Valeur de marché en millions de francs	Valeur de marché en millions de francs	en millions de francs
Actifs mis en gage ou cédés en garantie d'engagements de la Banque			
Placements de devises			
Dollars des Etats-Unis	1 100,9	461,4	+639,5
Euros	481,2	92,1	+389,1
Yens japonais	1,3	15,6	-14,3
Livres sterling	28,1	28,7	-0,6
Titres en francs suisses	9,0	9,1	-0,1
Total⁹	1 620,5	606,9	+1 013,6

1 Engagement de la Banque nationale d'acheter des DTS, contre devises, jusqu'à concurrence d'une limite maximale de 400 millions de DTS et de céder, contre devises, les DTS acquis (voir chiffre 17 du bilan).

2 Ligne de crédit de 1557 millions de DTS au total (dont 1020 millions de DTS au maximum au titre des AGE) en faveur du FMI, pour cas particuliers, sans garantie de la Confédération.

3 Variation due exclusivement à l'évolution des cours de change.

4 Ligne de crédit limitée dans le temps, de 151,7 millions de DTS, en faveur du compte de fiducie du FMI (voir chiffre 17 du bilan et page 66).

5 Ligne de crédit limitée dans le temps, de 250 millions de DTS, en faveur du compte de fiducie du FMI (voir page 66).

6 Les actions de la BRI sont libérées à raison de 25%. L'engagement de versement étant calculé en francs-or, son montant dépend fortement de l'évolution du prix de l'or. La variation est due exclusivement à la hausse du prix de l'or.

7 Liés principalement à des aides au développement fournies par la Confédération (couverts par des avoirs réservés à cet effet).

8 Engagements consécutifs à des contrats à long terme de location et d'entretien.

9 Garanties fournies dans des pensions de titres et des «futures».

	Valeur des contrats en millions de francs	Valeur brute de remplacement en millions de francs	
		positive	négative
Instruments financiers dérivés			
Instruments de taux d'intérêt			
Contrats à terme ¹	6 541,2	0,7	4,2
Swaps de taux d'intérêt	1 315,1	18,0	8,8
«Futures»	1 670,3	0,0	0,1
Devises			
Contrats à terme ¹	10 994,5	63,8	294,2
Métaux précieux			
Contrats à terme ²	371,3	0,0	0,1
Options (sur marché de gré à gré) ³	1 717,1	3,6	0,7
Total, à fin 2001	22 609,5	86,1	308,1
Total, à fin 2000	17 979,9	292,9	100,0

1 Y compris les opérations au comptant avec valeur en 2002.

2 Résultant de ventes au comptant et de prêts d'or avec valeur en 2002.

3 Résultant d'options liées à des programmes de ventes d'or assortis de «cap» (contrat de vente au comptant avec limite supérieure de prix).

4 Résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale des actionnaires

Sur proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, à sa séance du 8 mars 2002, le 94^e rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 15 mars 2002, le rapport et les comptes annuels conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. La Commission de contrôle a déposé, le 5 février 2002, le rapport prévu à l'article 51, 2^e alinéa, de ladite loi.

Le Conseil de banque soumet à l'Assemblée générale les résolutions suivantes¹:

1. L'Assemblée approuve le présent rapport de gestion, ainsi que les comptes annuels pour 2001.
2. L'Assemblée donne décharge aux organes de l'administration de leur gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice de l'exercice, soit fr. 1507998949,60, sera réparti comme suit:

attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 ^{er} al. LBN)	fr.	1 000 000.--
versement d'un dividende de 6 % (art. 27, 2 ^e al. LBN)	fr.	1 500 000.--
versement à l'Administration fédérale des finances		
en faveur des cantons: fr. 0,80 par tête de population (art. 27, 3 ^e al., let. a LBN)	fr.	5 498 949,60
en faveur de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 ^e al., let. b LBN)	fr.	<u>1 500 000 000.--</u>
	fr.	1 507 998 949,60

1 Pour les résolutions concernant l'élection d'un membre du Conseil de banque et le renouvellement des mandats des membres et des suppléants de la Commission de contrôle, voir pages 75 et 76.

5 Rapport de la Commission de contrôle à l'Assemblée générale des actionnaires

Monsieur le Président,
Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commission de contrôle, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) de la Banque nationale suisse pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2001. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages ainsi qu'en nous fondant sur le rapport de révision de PricewaterhouseCoopers SA. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, en conformité avec les Swiss GAAP RPC, mais aussi avec les particularités de la Banque nationale suisse, la banque centrale de la Suisse, investie du monopole des billets de banque, particularités qui sont commentées dans l'annexe aux comptes annuels et auxquelles nous vous renvoyons.

En outre, la comptabilité et les comptes annuels ainsi que la proposition relative à l'emploi du bénéfice de l'exercice sont conformes aux dispositions de la loi sur la Banque nationale et du code des obligations.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Berne, le 5 février 2002

La Commission de contrôle

Hans Michel

Président

Maryann Rohner

Vice-présidente
Experte-comptable dipl.

Kaspar Hofmann

Réviseur responsable
Expert-comptable dipl.

1 Chronique

Le 16 mars, le Département fédéral des finances ouvre la procédure de consultation relative à la révision totale de la loi sur la Banque nationale (voir page 47).

Mars

Le 22 mars, la Banque nationale abaisse de 0,25 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 2,75%–3,75% (voir page 42).

Le 17 septembre, la Banque nationale abaisse de 0,5 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois. La marge est par conséquent ramenée à 2,25%–3,25% (voir page 42).

Septembre

Le 24 septembre, la Banque nationale abaisse de 0,5 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 1,75%–2,75% (voir page 44).

Le 7 décembre, la Banque nationale abaisse de 0,5 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Depuis, la marge est de 1,25%–2,25% (voir page 44).

Décembre

2 Communiqués de presse de la Banque nationale au sujet de la politique monétaire

22 mars

Léger assouplissement de la politique monétaire – La marge de fluctuation du Libor à trois mois passe de 3 %–4 % à 2,75 %–3,75 %

La Banque nationale suisse a décidé d'abaisser de 0,25 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 2,75%–3,75%. Les pressions à la hausse sur les prix ont diminué quelque peu depuis fin 2000, et aucun signe n'indique actuellement que la stabilité du niveau des prix pourrait être menacée à moyen terme. Cela permet une baisse des taux d'intérêt. La croissance économique s'est un peu ralentie, mais les perspectives restent bonnes. Les risques découlant de l'environnement international ont cependant augmenté. La Banque nationale envisage de maintenir, jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois dans la zone médiane de sa marge de fluctuation. La précédente adaptation de la politique monétaire remonte au 15 juin 2000. La Banque nationale avait alors relevé d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor.

En Suisse, la conjoncture a atteint son point culminant au premier trimestre de 2000. En comparaison annuelle, la croissance du produit intérieur brut réel s'établissait alors à 3,9%. Elle a entre-temps faibli pour s'inscrire à 2,5% au quatrième trimestre de 2000. Mais on a également observé une stabilisation au second semestre de l'année. D'un trimestre à l'autre, la croissance a été en effet de près de 2%, tant au troisième qu'au quatrième trimestres. Un tel taux correspond au rythme de croisière que l'économie suisse devrait suivre à moyen terme. Les investissements en biens d'équipement ont continué leur vigoureuse progression et la croissance des exportations est restée remarquable, alors que la consommation privée et les investissements en constructions ont perdu quelque peu de leur dynamisme.

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement annuel a diminué, passant de 1,6% en moyenne du quatrième trimestre à 1,3% en janvier, puis à 0,8% en février. Son repli s'explique par la baisse du prix du pétrole et par les soldes dans le secteur de l'habillement, dont les prix ont fait pour la première fois l'objet d'un relevé. Par contre, le renchérissement intérieur, en particulier les pressions à la hausse sur les prix dans les services du secteur privé, s'est accru quelque peu au cours des derniers mois.

Sur le plan de la conjoncture, les risques ont augmenté depuis fin 2000. Les entreprises exportatrices ont pu jusqu'ici bénéficier de la conjoncture robuste en Europe, mais le refroidissement de l'économie américaine, inattendu par sa rapidité et son ampleur, et le ralentissement observé en Asie freineront l'expansion des exportations suisses. La demande intérieure devrait cependant rester un soutien de la conjoncture. Le climat de consommation optimiste, les hausses que les salaires ont enregistrées et la bonne situation régnant sur le marché du travail devraient avoir des effets positifs sur la consommation privée et contribuer à la stabilité de l'évolution économique. De même, des impulsions favorables continueront sans doute à découler des investissements. Pour 2001, la Banque nationale s'attend toutefois à une croissance de l'économie suisse légèrement inférieure à ce qui était encore prévu en décembre 2000.

La Banque nationale avait alors souligné que le renchérissement pourrait franchir la barre des 2%, au cours de 2001, et s'écarter ainsi de la zone qu'elle assimile à la stabilité du niveau des prix. Cette hypothèse reposait avant tout sur deux facteurs, la hausse du prix du pétrole et le vigoureux essor de la conjoncture. L'examen de la situation à la fin du premier trimestre de 2001 a conduit à une modification de l'appréciation des perspectives d'inflation. Deux éléments ont joué à cet égard un rôle déterminant:

Premièrement, le prix du pétrole a reculé plus rapidement que prévu. En décembre encore, la Banque nationale devait partir du principe que le prix du pétrole ne diminuerait que graduellement et ne retrouverait le niveau de 25 dollars le baril qu'en 2002. Ce recul a déjà eu lieu, et dans un laps de temps très bref. Aux États-Unis, deuxième élément, la conjoncture a faibli plus fortement qu'on ne l'imaginait encore en décembre. Compte tenu de ces éléments, la Banque nationale estime que le risque de voir l'inflation passer au-dessus de 2% en 2001 est devenu plus faible. Pour ce qui a trait à l'évolution des prix à plus long terme, l'appréciation portée à fin 2000 reste inchangée. L'évolution attendue de la conjoncture et celle de la masse monétaire M_3 ne laissent entrevoir aucun risque accru d'inflation ces trois prochaines années. Après une hausse légère et temporaire, l'inflation devrait diminuer peu à peu et s'inscrire à environ 1,5% à fin 2003.

La Banque nationale considère qu'un léger assouplissement de sa politique monétaire est approprié eu égard aux risques plus faibles qui pèsent sur la stabilité des prix et à l'incertitude accrue en matière conjoncturelle.

Cap inchangé de la politique monétaire – Maintien à 2,75 %–3,75 % de la marge de fluctuation du Libor à trois mois

La Banque nationale a décidé de poursuivre sa politique monétaire actuelle. Elle laisse la marge de fluctuation du Libor à trois mois inchangée à 2,75 %–3,75 % et entend maintenir, jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation. La dernière adaptation de la politique monétaire remonte au 22 mars 2001; la marge de fluctuation avait été alors abaissée d'un quart de point. Depuis, les perspectives économiques ne sont guère modifiées en Suisse. La Banque nationale n'a par conséquent aucune raison d'assouplir davantage sa politique monétaire. Les perspectives restent bonnes pour l'économie suisse, et le renchérissement devrait s'inscrire, ces trois prochaines années, dans la zone que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix.

La croissance réelle de l'économie s'est stabilisée au début de 2001. Ces prochains mois, l'économie suisse devrait continuer à évoluer à un rythme proche de son potentiel de croissance. La Banque nationale table sur une progression du produit intérieur brut de 2 % en 2001 et de 2,1 % en 2002.

Selon la plus récente prévision d'inflation, le renchérissement devrait rester au-dessous de la barre de 2 % au cours des trois prochaines années. La Banque nationale s'attend à ce que le renchérissement passe, en moyenne annuelle, de 1,4 % en 2001 à 1,6 % en 2002, puis retrouve un taux de 1,3 % en 2003. L'accélération temporaire que le renchérissement devrait marquer est due à deux facteurs. Dans les grandes agglomérations urbaines, des tensions sur le marché immobilier devraient entraîner une hausse des loyers, bien que les taux hypothécaires aient diminué légèrement. En outre, la baisse des prix dans le domaine des télécommunications se ralentira fortement.

Assouplissement de la politique monétaire – La marge de fluctuation du Libor à trois mois passe de 2,75%–3,75% à 2,25%–3,25%

La Banque nationale suisse a décidé d'abaisser d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 2,25%–3,25%. Jusqu'à nouvel avis, elle entend maintenir le Libor à trois mois dans la zone médiane de la marge de fluctuation. Eu égard aux incertitudes caractérisant les marchés financiers, la Banque nationale a procédé, aujourd'hui déjà, à l'appréciation de la situation économique et monétaire qui était prévue pour le 20 septembre 2001. La précédente adaptation de la marge de fluctuation remonte au 22 mars 2001; la Banque nationale l'avait alors abaissée d'un quart de point.

Depuis la dernière analyse de la situation, donc depuis le mois de juin, les pressions à la hausse sur les prix ont diminué en Suisse. Aucun indice ne montre que la stabilité des prix est menacée à moyen terme. Cette perspective permet à la Banque nationale d'assouplir une nouvelle fois sa politique monétaire. La croissance de l'économie suisse s'est encore ralentie, mais son rythme, comparé à l'évolution observée à l'étranger, est resté jusqu'ici à un niveau appréciable. Les risques découlant de l'environnement international ont cependant augmenté dans une forte mesure. L'incertitude pesant sur l'évolution économique en Suisse s'est donc elle aussi accrue.

Au deuxième trimestre de 2001, l'économie suisse a enregistré un taux d'expansion de 2% en comparaison annuelle. Elle a continué à perdre de son dynamisme. D'un trimestre à l'autre, la croissance s'est établie à 1,7% en taux annualisé, contre 2% au premier trimestre. Le ralentissement touche surtout les investissements et les exportations; en revanche, la consommation a marqué une fois encore une progression considérable. La croissance pourrait connaître un nouveau tassement aux troisième et quatrième trimestres, étant donné la stagnation des exportations. Le marché intérieur restera probablement soutenu par la consommation et, partant, ne perdra pas autant de vigueur que l'industrie d'exportation. Sur le marché du travail, la situation ne devrait guère changer durablement, et le taux de chômage n'augmentera sans doute que légèrement. Dans l'ensemble, on peut s'attendre à une reprise de la conjoncture au cours de l'année prochaine.

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement annuel s'est accéléré, passant de 1% au premier trimestre à 1,5% au deuxième trimestre. Il a ensuite fléchi pour s'inscrire à 1,4% en juillet et à 1,1% en août. Ce repli a découlé en partie de facteurs spéciaux, notamment de la forte influence que les soldes dans l'habillement ont eue sur les prix. Par conséquent, la tendance générale des prix devrait être légèrement supérieure au renchérissement qui ressort de l'indice des prix à la consommation. Actuellement, quelques pressions à la hausse sur les prix sont observées dans les services du secteur privé et les loyers. Les prix des marchandises d'origine suisse ne subissent cependant guère de pressions. La pondération accrue des produits pétroliers, dont les prix fluctuent, et la prise en compte des soldes dans le nouvel indice suisse des prix à la consommation contribuent à une volatilité plus grande des taux de renchérissement d'un mois à l'autre.

La Banque nationale est toujours optimiste en ce qui concerne les perspectives d'inflation à moyen terme. Le ralentissement de l'économie mondiale et de la conjoncture en Suisse a un effet modérateur sur l'évolution des

prix. Compte tenu des répercussions de sa décision d'abaisser les taux d'intérêt, l'institut d'émission table, pour les trois prochaines années, sur une prévision d'inflation inchangée par rapport à celle qui avait été publiée en juin 2001, après l'analyse de la situation. Pendant toute la période sur laquelle porte la prévision, l'inflation devrait se maintenir nettement au-dessous de 2% et rester ainsi dans la zone assimilée à la stabilité des prix. La Banque nationale s'attend à ce que la conjoncture redémarre aux Etats-Unis et en Europe au cours du premier semestre de 2002. Dans sa prévision, elle table également sur une relative stabilité de la relation de change entre le dollar et l'euro et sur un prix du pétrole qui retrouvera un niveau d'environ 25 dollars le baril.

La Banque nationale considère que le nouveau niveau des taux d'intérêt est à même de garantir la stabilité des prix à moyen terme et de permettre une croissance équilibrée de l'économie. Les risques qui pèsent sur l'évolution de l'économie mondiale sont considérables en ce moment. Une récession aux Etats-Unis ou une dépréciation durable du dollar pourraient engendrer des effets déflationnistes en Europe et en Suisse. La Banque nationale devrait, le cas échéant, réexaminer le cap donné à sa politique monétaire. La progression de la masse monétaire M_3 s'étant accélérée ces derniers temps, la prudence serait de rigueur, en cas d'assouplissement supplémentaire de la politique monétaire, si l'on ne veut pas menacer la stabilité des prix à moyen terme.

La Banque nationale suisse abaisse la marge de fluctuation du Libor à trois mois – Inquiétude au sujet de la relation de change entre l'euro et le franc

24 septembre

La Banque nationale suisse a décidé d'abaisser de 0,5 point, avec effet immédiat, sa marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 1,75%–2,75%. Cette mesure est prise en réaction à la forte et rapide revalorisation que le franc suisse a enregistrée ces derniers jours face à l'euro. La hausse du franc vis-à-vis de l'euro, au moment où la croissance économique faiblit, préoccupe beaucoup la Banque nationale. Si le franc devait se maintenir à son niveau actuel, il en résulterait un durcissement indésirable du cours de la politique monétaire.

La revalorisation du franc reflète les incertitudes politiques accrues. Il est aujourd'hui difficile de dire jusqu'à quand ces incertitudes dureront. La Banque nationale suivra attentivement l'évolution sur le marché des changes. Au besoin, elle fera usage de la marge de manœuvre dont elle dispose en matière de politique monétaire.

Nouvel assouplissement de la politique monétaire – La marge de fluctuation du Libor à trois mois passe de 1,75%–2,75% à 1,25%–2,25%

7 décembre

La Banque nationale a décidé d'abaisser d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 1,25%–2,25%. Jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois sera maintenu dans la zone médiane de la marge de fluctuation. Dans la période récente, la Banque nationale a déjà adapté à deux reprises sa politique monétaire. Tant le 17 que le 24 septembre 2001, elle a en effet réduit d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Elle a ainsi réagi à l'affaiblissement des pressions à la hausse sur les prix et à une évolution indésirable du cours du franc. Depuis, les perspectives économiques ont continué à se détériorer sur le plan mondial. En Suisse, aucun signe ne laisse percevoir une menace sur la stabilité des prix à moyen terme. Cette évolution permet de procéder aujourd'hui à une nouvelle baisse des taux d'intérêt. Depuis le début de l'année 2001, la Banque nationale a abaissé au total de 1,75 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois et, partant, assoupli nettement sa politique monétaire. Avec un Libor à trois mois maintenu à un niveau de 1,75%, le renchérissement devrait s'inscrire entre 0,9% et 1,5% ces trois prochaines années. La Banque nationale escompte une croissance du produit intérieur brut réel de 1,5% en 2001. Pour l'année 2002, elle s'attend à une croissance d'environ 1%.

1 Liste des membres des organes de surveillance et de direction

(Situation au 1^{er} janvier 2002)

Eduard Belser, Lausen, président	Conseil de banque (période administrative 1999–2003) Les membres du Conseil élus par l'Assemblée générale des actionnaires sont désignés par un astérisque (*).
Philippe Pidoux, Lausanne, avocat-conseil, vice-président	
Kurt Amsler, Neuhausen am Rheinfall, président de l'Union des banques cantonales suisses	
Käthi Bangerter, Aarberg, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration et administratrice déléguée de Bangerter-Microtechnik AG	
Jörg Baumann, Langenthal, président du conseil d'administration de Création Baumann, Tissage + Teinturerie SA	
* Fritz Blaser, Reinach, président de l'Union patronale suisse	
Pierre Darier, Cologny, associé de MM. Darier, Hentsch & Cie, banquiers privés	
* Peter Everts, Zollikofen	
* Hugo Fasel, Saint-Ours, conseiller national, président de la Confédération des syndicats chrétiens de Suisse	
Laurent Favarger, Develier, directeur de Four électrique Delémont SA	
* Hansjörg Frei, Mönchaltorf, président de l'ASA Association Suisse d'Assurances, membre du Directoire élargi de Credit Suisse Financial Services	
* Brigitta M. Gadiant, Coire, conseillère nationale, copropriétaire d'un bureau de conseil spécialisé dans les questions juridiques, d'organisation et de stratégie	
Serge Gaillard, Bolligen, secrétaire dirigeant de l'Union syndicale suisse	
Peter Galliker, Altshofen, entrepreneur, président de la Banque Cantonale de Lucerne	
Marion Gétaz, Cully, membre du comité de direction de l'Office du tourisme du canton de Vaud et membre du conseil du Centre romand de promotion du management	
* Jean Guinand, Neuchâtel, avocat	
Rudolf Hauser, Zurich, président du conseil d'administration de Bucher Industries SA	
* Trix Heberlein, Zumikon, conseillère nationale, avocate	
* Rudolf Imhof, Laufon, conseiller national	
* Hansheiri Inderkum, Altdorf, conseiller aux Etats, avocat	
Yvette Jaggi, Lausanne, présidente de la Fondation Pro Helvetia	
* Armin Jans, Zoug, professeur d'économie à la Zürcher Hochschule Winterthur	
Andreas W. Keller, Erlenbach, président du conseil d'administration de Diethelm Keller Holding AG	
Marianne Kleiner-Schläpfer, Hérisau, conseillère d'Etat, directrice des finances du canton d'Appenzell Rhodes-Extérieures	
Andres F. Leuenberger, Riehen, vice-président du conseil d'administration de F. Hoffmann-La Roche SA	
* Ruth Lüthi, Fribourg, conseillère d'Etat, directrice de la santé publique et des affaires sociales du canton de Fribourg	
* Jean-Philippe Maitre, Vérenaz, conseiller national, avocat	
* Franz Marty, Goldau, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton de Schwyz	
Luigi Pedrazzini, Locarno Solduno, conseiller d'Etat, directeur du Département de justice et police du canton du Tessin	
Vasco Pedrina, Zurich, président central du Syndicat industrie & bâtiment, vice-président de l'Union syndicale suisse	
Fulvio Pelli, Lugano, conseiller national, avocat et notaire	

Heinz Pletscher, Löhningen, président central de la Société suisse des entrepreneurs
 Hansueli Raggenbass, Kesswil, conseiller national, avocat
 Rolf Ritschard, Luterbach, conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur du canton
 de Soleure
 Christian Seiler, Sion, avocat, administrateur délégué de Seiler Hôtel Zermatt SA
 * Alexandre Swoboda, Genève, professeur à l'Institut Universitaire de Hautes Etudes
 Internationales
 Alberto Togni, Küsnacht, vice-président du conseil d'administration d'UBS SA
 Hansjörg Walter-Heim, Wängi, conseiller national, président de l'Union suisse des paysans
 Ulrich Zimmerli, Muri BE, professeur de droit public à l'Université de Berne
 * Elisabeth Zölch-Balmer, Berne, membre du Conseil-exécutif, directrice de l'économie publique
 du canton de Berne

Comité de banque
 (période administrative
 1999–2003)

Eduard Belser
 Philippe Pidoux
 Serge Gaillard
 Trix Heberlein
 Hansheiri Inderkum
 Yvette Jaggi
 Andres F. Leuenberger
 Jean-Philippe Maitre
 Franz Marty
 Ulrich Zimmerli

Bâle	Comités locaux (période administrative 1999–2003)
Klaus Endress, Reinach, administrateur délégué d'Endress + Hauser (International) Holding AG, président	
Raymond Cron, Bâle, chef du secteur Infra, membre de la direction du groupe Batigroup SA, vice-président	
Bruno Sidler, Bâle, President of the Executive Board, CEO de Panalpina Management SA	
Berne	
Jean-François Rime, Bulle, président du conseil d'administration de Despond SA, président	
Reto Hartmann, Hünibach, président de la direction du groupe Valora SA, vice-président	
Edgar Geiser, Brügg/BE, directeur général adjoint, chargé des finances, du controlling et de l'informatique, membre de la direction générale de Swatch Group SA	
Genève	
Charles Seydoux, Choulex, directeur de Seydoux-DMB SA, président de la section genevoise de la Société suisse des entrepreneurs, président	
Raymond Léchaire, Bussigny, directeur de Coop, région de vente Suisse romande, vice-président	
Claude-Daniel Proellocks, Neuchâtel, directeur général et administrateur délégué de Vacheron Constantin SA	
Lausanne	
Rolf Mehr, Saint-Prex, président de la direction générale du groupe Vaudoise Assurances, président	
Gérard Beytrison, Conthey, directeur général d'Orgamol SA, vice-président	
Bernard Rüeger, Féchy, directeur général de Rüeger SA	
Lucerne	
Hans-H. Gasser, Lungern, président	
Hans-Rudolf Schurter, Lucerne, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Schurter Holding AG, vice-président	
Ruth Pedrazzetti-Weibel, Lucerne, hôtelière, Hôtel Continental-Park	
Lugano	
Corrado Kneschaurek, Muzzano, président de l'association tessinoise des hôteliers, président	
Franz Bernasconi, Genestrerio, président du conseil d'administration et directeur général de Precicast SA, vice-président	
Olimpio Pini, Sorengo, directeur de Pini & Associati SA	

Saint-Gall

Willy Egeli, Wittenbach, président du conseil d'administration et administrateur délégué
d'Egeli AG, président de l'Union Suisse Creditreform, président

Charles Peter, Uzwil, CEO, président du conseil d'administration et administrateur délégué de
Benninger SA, vice-président

Urs Kienberger, Sils-Maria, directeur de l'hôtel Waldhaus

Zurich

Wera Hotz-Kowner, Erlenbach, administratrice déléguée de Jakob Kowner AG, présidente

Silvia Huber-Meier, Lengnau/AG, administratrice déléguée de DOMACO, Dr. med. Aufdermaur AG,
vice-présidente

Kurt E. Feller, Wollerau, président du conseil d'administration de Rieter Holding SA

Commission de contrôle

(Période administrative
2001/2002)

Membres

Hans Michel, Egnach, président

Maryann Rohner, Zurich, Treureva AG, vice-présidente

Kaspar Hofmann, Adliswil, Hofmann Wirtschaftsprüfung AG

Suppléants

Josef Blöchlinger, Begnins, Moore Stephens Refidar SA

Jean-Claude Grangier, Epalinges

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

	Jean-Pierre Roth, président, Zurich Bruno Gehrig, vice-président, Zurich Niklaus Blattner, membre, Berne	Direction générale
Secrétariat général		
Secrétaire général	Peter Schöpf, directeur, Zurich	
Suppléant du secrétaire général	Hans-Ueli Hunziker, sous-directeur, Berne	

1^{er} département (Zurich)		Départements
Chef du département	Jean-Pierre Roth, président de la Direction générale	
Suppléants du chef du département	Peter Klauser, directeur Ulrich Kohli, directeur	
Révision interne	Ulrich W. Gilgen, directeur Beat Müller, sous-directeur Othmar Flück, sous-directeur	
Communication	Werner Abegg, directeur adjoint	
Relations avec l'économie régionale	Heinz Alber, directeur	
Personnel	Martin Hiller, directeur Benjamin Künzli, sous-directeur Gabriela Mittelholzer, sous-directrice	
Division des affaires internationales	Ulrich Kohli, directeur	
Relations monétaires internationales	Werner Hermann, directeur Umberto Schwarz, sous-directeur	
Division économique	Michel Peytrignet, directeur	
Recherche	Thomas J. Jordan, directeur adjoint	
Conjoncture	Eveline Ruoss, directrice adjointe	
Statistique	Christoph Menzel, directeur	
Analyses	Robert Fluri, sous-directeur	
Statistique monétaire	Guido Boller, sous-directeur	
Balance des paiements	Thomas Schlup, sous-directeur	
Banque de données	Rolf Gross, sous-directeur	
Développement d'applications	Jean-Marie Antoniazza, sous-directeur	
Division juridique et services	Peter Klauser, directeur	
Service juridique	Hans Kuhn, directeur adjoint Eliane Menghetti, sous-directrice (jusqu'au 31 mars 2002)	
Institutions de prévoyance	Peter Hadorn, directeur adjoint	
Immeubles et services	Peter Fankhauser, sous-directeur	

2^e département (Berne)	
Chef du département	Niklaus Blattner, membre de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Thomas Wiedmer, directeur
Etat-major	Theodor Scherer, directeur Daniel Ambühl, sous-directeur
Stabilité systémique	Urs W. Birchler, directeur Bertrand Rime, sous-directeur
Sécurité	Hans Balzli, sous-directeur
Division des opérations bancaires et services	Thomas Wiedmer, directeur
Comptabilité centrale	Peter Bechtiger, directeur adjoint Daniel Hübscher, sous-directeur
Opérations sur titres et sur or	Vincent Crettol, sous-directeur
Trafic des paiements/règlement des opérations/dépôts de titres	Hans-Christoph Kesselring, directeur
Administration des titres	Niklaus Wyss, sous-directeur
Caisse	Werner Beyeler, sous-directeur
Division des billets et monnaies	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur
Tri	Urs Locher, sous-directeur

3^e département (Zurich)	
Chef du département	Bruno Gehrig, vice-président de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Erich Spörndli, directeur Erwin Sigrüst, directeur
Division des opérations monétaires	Erich Spörndli, directeur
Gestion des risques	Dewet Moser, directeur adjoint
Opérations sur les marchés monétaire et des changes	Karl Hug, directeur Marcel Zimmermann, sous-directeur
Placements de devises	Thomas Stucki, directeur adjoint Wolfgang Meyer, sous-directeur
Division des opérations bancaires et de l'informatique	Erwin Sigrüst, directeur
Systèmes de paiement	Daniel Heller, directeur adjoint
Opérations bancaires	Daniel Wettstein, directeur
Trafic des paiements en Suisse	Walter Gautschi, sous-directeur
Trafic des paiements avec l'étranger	Markus Steiner, sous-directeur
Caisse	Peter Eltschinger, sous-directeur
Informatique	Rudolf Hug, directeur
Etat-major	Raymond Bloch, sous-directeur
Applications bancaires	Roland Wettstein, sous-directeur
Applications statistiques	Jürg Ziegler, directeur adjoint
Applications bureautique et exploitation	Peter Bornhauser, sous-directeur
Systèmes d'exploitation	Jules Troxler, sous-directeur
Exploitation informatique Zurich	Peter Künzli, sous-directeur
Exploitation informatique Berne	Bruno Beyeler, sous-directeur

Bâle	Anton Föllmi, directeur	Succursales
Genève ¹	Yves Lieber, directeur	
Lausanne	François Ganière, directeur	
Lucerne	Max Galliker, directeur	
Lugano ¹	Mauro Picchi, directeur	
Saint-Gall	Jean-Pierre Jetzer, directeur	

1 Avec service de caisse

La Banque nationale suisse a également des agences, gérées par des banques cantonales, dans les localités suivantes:

Agences

- Altdorf
- Appenzell
- Bâle
- Bellinzone
- Bienne
- Coire
- Fribourg
- Glaris
- Liestal
- Lucerne
- Sarnen
- Schaffhouse
- Schwyz
- Sion
- Stans
- Thoune
- Weinfelden
- Zoug

2 Organigramme

Assemblée générale			Commission de contrôle	
Conseil de banque			Comités locaux	
Comité de banque				
Direction générale			Secrétariat général Zurich/Berne	
1^{er} département Zurich				2^e département Berne
Révision interne	Communication	Relations avec l'économie régionale		Etat-major/Relations avec l'économie régionale
Division des affaires internationales	Division économique	Division juridique et services	Personnel	Division des opérations bancaires et services
Relations monétaires internationales	Recherche	Service juridique		Comptabilité centrale
	Conjoncture	Institutions de prévoyance		Opérations sur titres et sur or
	Statistique	Immeubles et services		Trafic des paiements/ règlement des opéra- tions/dépôts de titres
	Bibliothèque			Soutien pour utilisateurs d'applications bancaires
				Caisse
				Immeubles et services
Succursale de Bâle	Succursale de Lucerne	Succursale de Saint-Gall		Succursale de Genève¹

1 Avec service de caisse

Stabilité systémique**Sécurité****Division des billets
et monnaies**

Administration

Stockage

Tri

Entretien

3^e département Zurich**Division des
opérations monétaires**Marchés monétaire et
des changes

Placements de devises

Gestion des risques

**Division des
opérations bancaires
et de l'informatique**

Opérations bancaires

Informatique

Systèmes de paiement

Succursale de Lausanne**Succursale de Lugano¹**

3 Publications

Rapport de gestion	<p>Le rapport de gestion paraît chaque année en avril, en langues française, allemande, italienne et anglaise.</p> <p>Commandes: Banque nationale suisse, secrétariat général, Bundesplatz 1, 3003 Berne, tél. 031 327 02 11, fax 031 327 02 21</p> <p>Publication gratuite</p>
Les banques suisses	<p>«Les banques suisses» est un ouvrage de référence qui contient de nombreux tableaux statistiques détaillés ainsi qu'un commentaire sur la structure et l'évolution du secteur bancaire en Suisse. Les données reposent pour l'essentiel sur la statistique de fin d'année de la Banque nationale. Cet ouvrage paraît chaque année, au cours de l'été, en langues française et allemande.</p> <p>Commandes: Zürichsee Zeitschriftenverlag, Seestrasse 86, case postale, 8712 Stäfa, tél. 01 928 55 25, fax 0848 80 55 20</p> <p>Prix: fr. 20.–¹</p>
Balance suisse des paiements	<p>La Balance suisse des paiements commente l'évolution des flux de biens, de services et de capitaux avec l'étranger. Elle paraît une fois par an, en septembre, en langues française, allemande et anglaise, notamment comme annexe au bulletin mensuel.</p> <p>Commandes: Banque nationale suisse, bibliothèque, Fraumünsterstrasse 8, case postale, 8022 Zurich, tél. 01 631 32 84, fax 01 631 81 14</p> <p>Publication gratuite</p>
Bulletin trimestriel	<p>Le Bulletin trimestriel comprend l'appréciation de la situation économique et monétaire, le rapport sur la situation économique et monétaire ainsi que des textes scientifiques et des exposés de collaborateurs de la Banque nationale. Cette publication paraît quatre fois par an, en langues française et allemande. Elle est disponible également sur Internet, y compris en langue anglaise.</p> <p>Commandes: Zürichsee Zeitschriftenverlag, Seestrasse 86, case postale, 8712 Stäfa, tél. 01 928 55 25, fax 0848 80 55 20</p> <p>Prix: fr. 25.–¹ par an (étranger: fr. 30.–); pour les abonnés au Bulletin mensuel de statistiques économiques: fr. 15.–¹ par an (étranger: fr. 20.–)</p>

1 TVA comprise (2,4%)

Le Bulletin mensuel de statistiques économiques commente brièvement (en français et en allemand) la politique de l'institut d'émission et l'évolution des marchés de l'argent, des capitaux et des changes. Des graphiques et tableaux présentent les principales données économiques suisses et étrangères.

Bulletin mensuel de statistiques économiques

Commandes: Zürichsee Zeitschriftenverlag, Seestrasse 86, case postale, 8712 Stäfa, tél. 01 928 55 25, fax 0848 80 55 20
Prix: fr. 40.–¹ par an (étranger: fr. 80.–; sur demande, envoi par avion, frais d'expédition en sus)

Le Bulletin trimestriel de statistiques bancaires contient des données détaillées (en français et en allemand) provenant de la statistique bancaire.

Bulletin trimestriel de statistiques bancaires

Commandes: Zürichsee Zeitschriftenverlag, Seestrasse 86, case postale, 8712 Stäfa, tél. 01 928 55 25, fax 0848 80 55 20
Publication gratuite (jointe au Bulletin mensuel de statistiques économiques)

La situation est un bilan sommaire de la Banque nationale. Elle est publiée, assortie, le cas échéant, d'un bref commentaire (en français et en allemand), au 10, au 20 et au dernier jour de chaque mois.

Situation

Commandes: Banque nationale suisse, secrétariat général, Bundesplatz 1, 3003 Berne, tél. 031 327 02 11, fax 031 327 02 21
Publication gratuite

La brochure «La Banque nationale suisse en bref» décrit sur près de trente pages la stratégie adoptée pour la politique monétaire suisse, d'autres tâches importantes de l'institut d'émission ainsi que l'organisation et les fondements juridiques des activités de la Banque nationale. Elle est disponible en langues française, allemande, italienne et anglaise.

La Banque nationale suisse en bref

Commandes: Banque nationale suisse, bibliothèque, Fraumünsterstrasse 8, case postale, 8022 Zurich, tél. 01 631 32 84, fax 01 631 81 14
Publication gratuite

La brochure **La monnaie, c'est quoi en fait?** présente, dans un langage simple, les activités de la Banque nationale. Elle est conçue pour l'enseignement secondaire des premier et deuxième cycles.

Moyens d'information destinés aux écoles et au grand public

La brochure **La Banque nationale et l' incontournable argent** renseigne sur l'institut d'émission et ses tâches. Elle est destinée aux étudiants suivant l'enseignement secondaire du deuxième cycle ou une formation professionnelle et au grand public.

L'ABC de la Banque nationale suisse est un petit lexique. Les principaux termes du monde de la Banque nationale et de l'argent y sont expliqués.

Le contenu des brochures ci-dessus est repris, sous une forme appropriée, sur le site Internet de la BNS ([www.snb.ch/Le monde de la Banque nationale](http://www.snb.ch/Le_monde_de_la_Banque_nationale)).

Le court métrage **La Banque nationale et la monnaie** illustre les caractéristiques de l'argent.

Le court métrage **La Banque nationale et sa politique monétaire** présente la mise en œuvre au quotidien de la politique monétaire et décrit les fondements de celle-ci.

Ces divers moyens d'information sont disponibles en langues française, allemande, italienne et anglaise.

Commandes: Banque nationale suisse, bibliothèque, Fraumünsterstrasse 8, case postale, 8022 Zurich, tél. 01 631 32 84, fax 01 631 81 14
Publication gratuite

Toutes les publications sur papier peuvent être consultées sur Internet: <http://www.snb.ch>

¹ TVA comprise (2,4%)

4 Adresses des sièges et succursales

Sièges	Zurich		
	Börsenstrasse 15	Téléphone +41 1 631 31 11	
	Case postale 2800	Téléfax +41 1 631 39 11	
	8022 Zurich	Télex 812 400 snb ch	
	Berne		
	Bundesplatz 1	Téléphone +41 31 327 02 11	
3003 Berne	Téléfax +41 31 327 02 21		
		Télex 911 310 snb ch	
Succursales avec service de caisse	Genève		
	Rue François Diday 8	Téléphone +41 22 311 86 11	
	Case postale 5355	Téléfax +41 22 818 57 62	
	1211 Genève 11	Télex 421 420 sngc ch	
	Lugano		
	Via Canova 12	Téléphone +41 91 911 10 10	
Case postale 2858	Téléfax +41 91 911 10 11		
6901 Lugano			
Succursales sans service de caisse	Bâle		
	Aeschenvorstadt 55	Téléphone +41 61 270 80 80	
	Case postale 626	Téléfax +41 61 270 80 87	
	4010 Bâle		
	Lausanne		
	Rue de la Paix 6	Téléphone +41 21 213 05 11	
	Case postale 2332	Téléfax +41 21 213 05 18	
	1002 Lausanne		
	Lucerne		
	Münzgasse 6	Téléphone +41 41 227 20 40	
	Case postale 7864	Téléfax +41 41 227 20 49	
	6000 Lucerne 7		
	Saint-Gall		
	Neugasse 43	Téléphone +41 71 227 25 11	
	Case postale 529	Téléfax +41 71 227 25 19	
9004 Saint-Gall			
Internet	http://www.snb.ch		
e-mail	snb@snb.ch		

Conception

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, Zurich

Composition

Visiolink AG, Zurich

Impression

Buri Druck AG, Wabern-Berne

ISSN 1421-5500

