

2003

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA ☒

96<sup>e</sup> rapport de gestion

## Objectifs et tâches de la Banque nationale

### Tâches

En tant que banque centrale autonome, la Banque nationale suisse conduit la politique monétaire du pays. Elle établit ainsi une condition-cadre fondamentale pour l'évolution de l'économie. Conformément à la constitution et à la loi, elle doit servir les intérêts généraux du pays. Dans sa politique, qui a pour objectif la stabilité des prix, la Banque nationale tient compte de la conjoncture.

#### 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. 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. Elle fixe le cap de la politique monétaire en se fondant sur une prévision d'inflation.

#### Approvisionnement en numéraire

La Banque nationale exerce, en vertu de la loi, le monopole d'émission des billets de banque. Par l'intermédiaire des banques et de la Poste, 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 gère les réserves monétaires (or, devises, moyens de paiement internationaux). Ces réserves assoient la confiance dans le franc, contribuent à prévenir et à surmonter des crises et peuvent être utilisées pour intervenir sur les marchés des changes.

#### Stabilité du système financier

Plusieurs autorités veillent à la stabilité du système financier. La Commission fédérale des banques surveille les établissements bancaires sous l'angle de la protection des créanciers. La Banque nationale apporte sa contribution en menant une politique monétaire axée sur la stabilité et en approvisionnant le marché monétaire en francs. Dans l'accomplissement de cette tâche, elle analyse et prend en considération les sources de risques pour le système financier. En outre, l'institut d'émission participe 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 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  
96<sup>e</sup> rapport de gestion 2003

## Table des matières

4		<b>Avant-propos</b>
6		<b>Les grandes lignes de l'évolution économique</b>
7	1	Etranger
7		1.1 Evolution de la conjoncture
12		1.2 Politique monétaire
12		1.3 Finances publiques
14		1.4 Marchés des changes
16		1.5 Marchés financiers
18		1.6 Banques et autres établissements financiers
19	2	Suisse
19		2.1 Evolution de la conjoncture
28		2.2 Finances publiques
30		2.3 Marché des capitaux et crédits bancaires
33		2.4 Banques et autres établissements financiers
34		<b>La politique monétaire de la Banque nationale suisse</b>
35	1	Stratégie
40	2	Mise en œuvre de la politique monétaire
44		<b>Les conditions-cadres sur le plan légal</b>
45	1	Révision totale de la loi sur la Banque nationale
46	2	Message afférent à la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale
47	3	Utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale – Nouvelle base constitutionnelle
48	4	Convention additionnelle concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres
50		<b>Les autres tâches de la Banque nationale</b>
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
55		1.5 Actifs libres
56		1.6 Contrôle des risques et résultat global
58	2	Trafic des paiements
58		2.1 Fondements
58		2.2 Paiements sans numéraire
60		2.3 Approvisionnement en numéraire
62	3	Services rendus à la Confédération
63	4	Collaboration avec des organes de la Confédération
63		4.1 Surveillance intégrée des marchés financiers
64		4.2 Réforme du droit des papiers-valeurs
64		4.3 Collaboration avec la Commission fédérale des banques
65	5	Coopération internationale
65		5.1 Participation au Fonds monétaire international
66		5.2 Participation au Groupe des Dix
66		5.3 Participation à la Banque des Règlements Internationaux
67		5.4 Crédits d'aide monétaire
68		5.5 Aide technique
68		5.6 Centre d'études de Gerzensee

69	6	Stabilité et surveillance du système financier
71	7	Statistique
71	7.1	Fondements
71	7.2	Diffusion des données
72	7.3	Commission de statistique bancaire
72	7.4	Groupe d'experts balance des paiements
73	7.5	Collaboration avec des organes suisses et étrangers
74		<b>La gestion interne</b>
75	1	Informations à l'intention des actionnaires
76	2	Organisation
78	3	Personnel et ressources techniques
80	4	Modifications dans la composition des autorités et de la direction de la Banque
84		<b>Informations financières</b>
85	1	Compte de résultat pour 2003
86	2	Bilan au 31 décembre 2003
88	3	Annexe au 31 décembre 2003
88	3.1	Rappel des activités
88	3.2	Principes de comptabilisation et d'évaluation
90	3.3	Commentaire du compte de résultat et du bilan
110	3.4	Commentaire des opérations hors bilan
112	4	Résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale des actionnaires
113	5	Rapport de la Commission de contrôle à l'Assemblée générale des actionnaires
114		<b>Chronique et communiqués de presse concernant la politique monétaire</b>
115	1	Chronique
115	2	Communiqués de presse concernant la politique monétaire
118		<b>Informations diverses</b>
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 ou 0,0) représente une valeur arrondie, inférieure à la moitié de l'unité utilisée.

Un tiret (-) signifie que la donnée correspondante n'existe pas (néant).

Mesdames, Messieurs,

Une reprise de la conjoncture était attendue au début de 2003. Ces espoirs ont été déçus une fois encore dans un premier temps. Par la suite cependant, les signes d'un redressement de l'activité économique se sont multipliés. Ils étaient particulièrement forts aux Etats-Unis. Le Japon a commencé à sortir de sa longue phase de stagnation. En Europe également, l'année s'est achevée sur une touche d'optimisme et sur la perspective d'un redémarrage de la conjoncture.

D'importantes banques centrales ont réagi à l'évolution décevante de la conjoncture en assouplissant encore, au premier semestre de 2003, leur politique monétaire. Dans plusieurs pays, les taux d'intérêt à court terme ont ainsi fléchi, passant à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis de nombreuses années. En Suisse, les taux de l'argent au jour le jour se sont même rapprochés de 0%.

Après une nouvelle baisse, au premier trimestre, les marchés des actions se sont redressés nettement. Cette évolution a apporté une stabilisation sur les marchés financiers, mais aussi du côté des banques et des compagnies d'assurances. Sur les marchés des changes, le dollar des Etats-Unis a continué à faiblir en 2003. L'euro, qui s'est revalorisé face au franc, a cependant joué un rôle plus important encore pour les exportateurs suisses; l'indice du cours du franc, pondéré par les exportations, a en effet diminué.

En octobre 2003, les Chambres fédérales ont adopté, à une large majorité, la révision totale de la loi sur la Banque nationale (LBN); elles n'ont apporté que très peu de modifications au projet initial, soumis par le Conseil fédéral. Aucun référendum n'ayant été lancé, la nouvelle loi sur la Banque nationale entrera probablement en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2004, soit le lendemain de notre Assemblée générale. Ainsi, la Banque nationale sera régie par une loi élaguée, compatible avec les normes internationales et axée sur les exigences actuelles en matière de gouvernement d'entreprise.

La discussion politique au sujet de l'utilisation future du produit de la vente des 1300 tonnes d'or qui ne sont plus nécessaires à la conduite de la politique monétaire (actifs libres) a continué en 2003. Le 12 juin, le Département fédéral des finances et la Banque nationale ont conclu, à titre de solution transitoire, une convention additionnelle portant sur la distribution de revenus tirés des actifs libres. La convention s'appliquera jusqu'à l'entrée en vigueur d'une base juridique qui en disposera autrement. Aux termes de cette nouvelle convention, un montant de 300 millions de francs s'ajoute, au printemps de 2004, aux 2,5 milliards de bénéfices que la convention d'avril 2002 prévoit de distribuer annuellement à la Confédération et aux cantons. Avec la poursuite des ventes d'or, la distribution supplémentaire augmentera pour atteindre 500 millions de francs à partir du printemps de 2006. Lorsque la convention principale arrivera à échéance en 2012, la distribution de bénéfices diminuera fortement et correspondra à la capacité bénéficiaire à long terme de la Banque nationale.

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 5 mars 2004

**Hansueli Raggenbass**

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

Après deux années difficiles, marquées par des problèmes économiques et des tensions géopolitiques, l'économie mondiale a bénéficié d'une amélioration en 2003. De fortes impulsions sont venues des Etats-Unis; stimulée par des politiques budgétaire et monétaire expansionnistes, l'économie américaine a pris très nettement de la vigueur en cours d'année. En outre, l'essor dans les pays émergents d'Asie, en Chine notamment, a eu des effets positifs sur la conjoncture mondiale. Le dynamisme de ces pays a gagné le Japon, qui a pu ainsi sortir d'une longue phase de stagnation. En Europe, la conjoncture a été plus lente à redémarrer, mais une reprise est intervenue, dans cette région également, au second semestre.

**Réchauffement de la conjoncture**

Au début de 2003, les perspectives n'étaient pas favorables et n'incitaient guère à tabler sur un redressement rapide de la conjoncture. Vers la fin de 2002 déjà, le spectre d'une guerre en Irak avait commencé à se profiler, poussant le prix du pétrole à la hausse. De plus, l'apparition, au premier trimestre, du syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) a fortement pesé sur l'activité économique, en particulier dans les pays d'Asie de l'Est, et paralysé le tourisme international. Ces évolutions ont renforcé les tendances à la récession dans de nombreux pays. Les cours des actions ont encore fléchi, passant en mars à de nouveaux planchers.

**Perspectives défavorables au début de 2003**

La conjoncture s'est sensiblement améliorée après la fin de la guerre en Irak, début mai, et l'enraiment de l'épidémie de SRAS. Le commerce mondial a progressé, les pays émergents d'Asie contribuant pour beaucoup à l'expansion du volume des échanges. Sur les marchés des actions, les cours se sont redressés.

**Redressement en cours d'année**

La politique monétaire expansionniste des pays industrialisés a soutenu la reprise de la conjoncture. Les perspectives de renchérissement restant favorables, les banques centrales ont encore abaissé leurs taux directeurs au premier semestre. Leurs taux d'intérêt ont ainsi passé à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis des décennies. La politique budgétaire a contribué elle aussi à stimuler la conjoncture dans la plupart des pays industrialisés. De vastes programmes de réductions d'impôts ont été appliqués, en particulier aux Etats-Unis. La politique budgétaire expansionniste s'est traduite également par un accroissement considérable des déficits publics.

**Politiques budgétaire et monétaire expansionnistes**

Aux Etats-Unis, la reprise a gagné en vigueur au cours de l'année. Le bas niveau des taux d'intérêt, l'allègement de la fiscalité et le fort besoin de rattrapage dans les investissements des entreprises ont renforcé la demande intérieure. Des impulsions ont découlé également de l'amélioration de la conjoncture à l'étranger et de l'affaiblissement sensible du dollar sur les marchés des changes. En moyenne de l'année, le produit intérieur brut réel a augmenté de 3,1%, après 2,2% en 2002. L'accélération de la croissance est allée de pair avec une hausse substantielle de la productivité. Par conséquent, la situation ne s'est détendue que lentement sur le marché du travail, et le taux de chômage n'a pas diminué avant la seconde moitié de l'année.

**Expansion aux Etats-Unis**

**Nouvel accroissement du déficit courant des Etats-Unis**

La demande intérieure étant vive, le déficit de la balance des transactions courantes a continué à se creuser pour atteindre 5% du produit intérieur brut, soit un demi-point de plus qu'en 2002.

**Amélioration de la conjoncture au Royaume-Uni**

L'économie britannique a elle aussi gagné en dynamisme. Deux éléments surtout, la consommation privée et la demande étrangère, ont soutenu la conjoncture dans une première phase. Plus tard dans l'année, les investissements ont contribué à la croissance. Le produit intérieur brut réel a progressé de 2,3%, soit à un rythme plus rapide qu'en 2002. Le chômage a légèrement diminué.

**Faible croissance dans la zone euro**

Dans la zone euro, la conjoncture n'a redémarré que lentement. Des effets négatifs ont découlé notamment de la revalorisation de l'euro face au dollar, revalorisation qui a freiné la croissance des exportations. La demande intérieure est restée peu soutenue. Le recul ininterrompu des investissements y a contribué. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut réel a augmenté de 0,4% seulement, après une progression de 0,9% en 2002. Aussi le taux de chômage a-t-il marqué une nouvelle hausse.

**Evolution contrastée dans la zone euro**

L'évolution a varié sensiblement d'un pays à l'autre de la zone euro. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut réel a stagné en Allemagne et n'a augmenté que légèrement en France. Les Pays-Bas et le Portugal ont même basculé dans une récession. En revanche, la plupart des autres pays de la zone euro – Grèce, Irlande et Espagne en tête – ont enregistré des taux de croissance supérieurs à la moyenne.

**Reprise d'une ampleur inattendue au Japon**

Au Japon, la conjoncture a redémarré fortement au deuxième trimestre de 2003. Les investissements en biens d'équipement se sont accrus dans le sillage de la demande, très vive, des pays du Sud-Est asiatique et de la Chine. La situation toujours difficile du marché de l'emploi a cependant pesé sur la consommation privée.

**Repli du renchérissement dans la plupart des pays de l'OCDE**

Au cours de l'année, le renchérissement a diminué dans la plupart des pays industrialisés. Les prix de l'énergie se sont accrus, mais cette évolution a été compensée, dans maints pays, par de faibles hausses des prix dans d'autres groupes de biens et par la dépréciation du dollar. Le renchérissement s'est replié nettement, au cours de l'année, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. En moyenne annuelle cependant, il a augmenté dans ces deux pays pour s'inscrire à respectivement 2,3% et 2,8%. Dans la zone euro, le renchérissement a quelque peu faibli, passant en moyenne annuelle à 2,1%. Au Japon, les tendances à la déflation ont persisté.

**Forte croissance en Asie ...**

L'Asie est la région du monde qui a enregistré la plus forte croissance en 2003. Dans la plupart des pays, la reprise a reposé sur une large assise. Les exportations, mais aussi la demande intérieure ont vivement progressé. L'épidémie de SRAS n'a entravé que brièvement la croissance. En Corée du Sud et aux Philippines, des incertitudes politiques ont cependant pesé sur la reprise économique.

### Produit intérieur brut

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

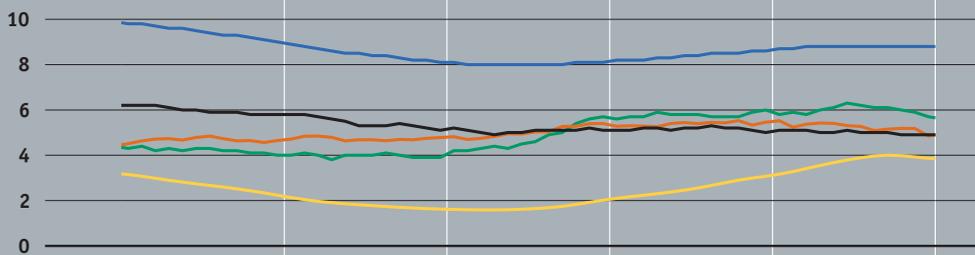
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.  
Source: OCDE



### Chômage

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

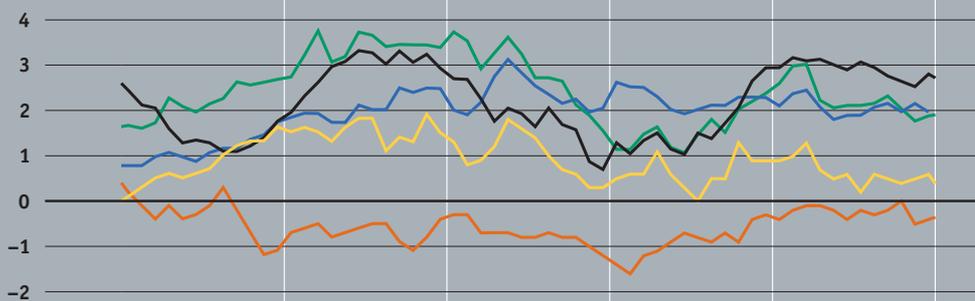
En pour-cent (données cvs).  
Source: OCDE



### Renchérissement

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

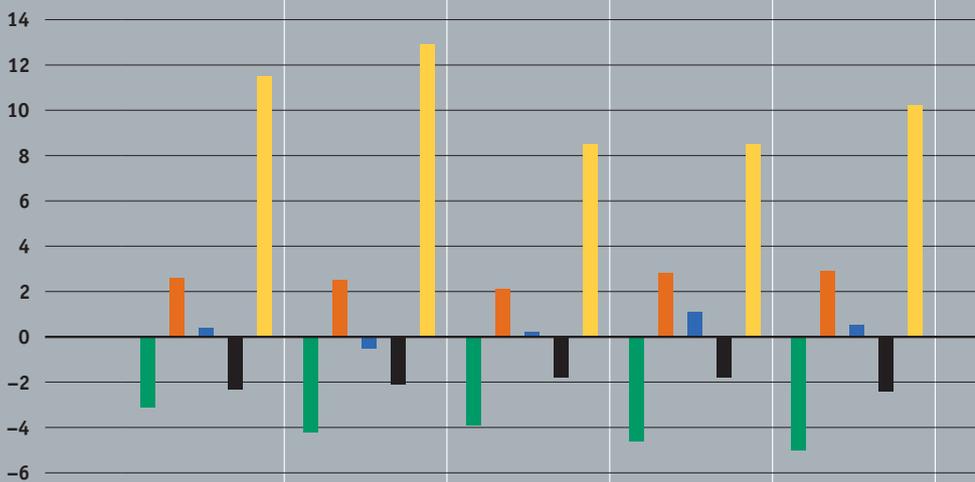
En pour-cent.  
Source: OCDE



### 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

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Produit intérieur brut réel</b> (variation en % par rapport à l'année précédente)					
Etats-Unis	4,1	3,8	0,3	2,2	3,1
Japon	0,1	2,8	0,4	-0,3	2,7
Zone euro	2,8	3,5	1,7	0,9	0,4
Allemagne	1,9	3,1	1,0	0,2	-0,1
France	3,2	4,2	2,1	1,3	0,2
Italie	1,7	3,3	1,7	0,4	0,4
Royaume-Uni	2,8	3,8	2,1	1,7	2,3
Suisse	1,5	3,2	0,9	0,2	-0,5

### Chômage (en %)

Etats-Unis	4,2	4,0	4,8	5,8	6,1
Japon	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3
Zone euro	9,4	8,4	8,0	8,4	8,8
Allemagne	8,0	7,3	7,4	8,1	8,9
France	10,7	9,4	8,7	9,0	9,6
Italie	11,5	10,7	9,6	9,1	8,9
Royaume-Uni	6,0	5,5	5,1	5,2	5,0
Suisse	2,9	2,5	2,5	3,1	3,9

### Renchérissement (prix à la consommation; en %)

Etats-Unis	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3
Japon	-0,3	-0,7	-0,7	-0,9	-0,3
Zone euro <sup>1</sup>	1,1	2,2	2,4	2,3	2,1
Allemagne <sup>1</sup>	0,6	1,4	1,9	1,3	1,1
France <sup>1</sup>	0,6	1,8	1,8	1,9	2,1
Italie <sup>1</sup>	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8
Royaume-Uni <sup>2</sup>	2,3	2,1	2,1	2,2	2,8
Suisse	0,8	1,6	1,0	0,6	0,6

### Solde de la balance des transactions courantes (en % du produit intérieur brut)

Etats-Unis	-3,1	-4,2	-3,9	-4,6	-5,0
Japon	2,6	2,5	2,1	2,8	2,9
Zone euro	0,4	-0,5	0,2	1,1	0,4
Allemagne	-1,2	-1,4	0,2	2,7	2,1
France	2,9	1,3	1,6	2,0	0,9
Italie	0,7	-0,6	-0,1	-0,6	-1,2
Royaume-Uni	-2,3	-2,1	-1,8	-1,8	-2,7
Suisse	11,5	12,9	8,5	8,5	10,2

1 Renchérissement mesuré à l'indice harmonisé des prix à la consommation

2 Renchérissement sans les coûts hypothécaires

Pour 2003, les données sont en partie estimées.

Sources: OCDE et statistiques nationales

L'économie chinoise s'est montrée particulièrement dynamique. La demande des Etats-Unis et des autres pays asiatiques a dopé les exportations. A la suite de la forte progression des recettes tirées des exportations et d'afflux massifs de capitaux, les réserves monétaires se sont accrues considérablement. Ces évolutions et le maintien par les autorités chinoises d'une relation de change fixe entre la monnaie nationale et le dollar ont déclenché, sur le plan international, une controverse au sujet de la politique chinoise en matière de cours de change. Au sein du pays, la vive croissance a engendré des tensions. Les crédits ont marqué une très forte expansion, ce qui a poussé les prix de l'immobilier à la hausse, surtout dans les villes.

... en Chine notamment

En Russie également, la croissance économique a été vigoureuse. Le secteur pétrolier, qui a bénéficié de l'augmentation du prix du pétrole sur le marché mondial, y a contribué pour beaucoup. Grâce aux abondantes recettes tirées des exportations, les réserves monétaires ont progressé, et les comptes de l'Etat ont dégagé un excédent substantiel. Le pays a pu ainsi réduire sensiblement sa dette extérieure. L'inflation est restée à deux chiffres, du fait notamment du relèvement de prix contrôlés par l'Etat.

Boom pétrolier en Russie

Les pays d'Europe centrale et orientale ont pour la plupart enregistré une croissance économique robuste. La conjoncture a été soutenue principalement par la consommation privée, mais les exportations ont contribué elles aussi à l'expansion. En consolidant leurs structures d'économie de marché, ces pays ont attiré de nombreux investissements directs, en 2003 comme l'année précédente. Leur renchérissement a généralement diminué.

Conjoncture favorable en Europe centrale et orientale

L'économie turque, qui avait basculé dans une crise en 2001, a continué à se redresser. La demande intérieure a fortement progressé. L'inflation a pu être ramenée de 45% à 25% environ, et la confiance est revenue sur les marchés financiers. La monnaie nationale s'est ensuite sensiblement revalorisée, et les taux d'intérêt ont fléchi.

Amélioration de la situation économique en Turquie

La situation de nombreuses économies d'Amérique latine s'est améliorée en 2003. En Argentine, le produit intérieur brut a augmenté, après une crise profonde, et l'inflation a diminué. En septembre, le pays a conclu un accord de confirmation triennal avec le Fonds monétaire international (FMI); cet accord, qui n'a pas fait l'unanimité, doit aider l'Argentine à honorer ses engagements. Toutefois, aucun accord en vue d'une restructuration de la dette n'a pu être trouvé avec les créanciers étrangers du secteur privé. Au Brésil, le gouvernement a mené de solides politiques budgétaire et monétaire et commencé à mettre en œuvre d'importantes réformes structurelles. Ainsi, la prime de risque sur les emprunts d'Etat a diminué, et la monnaie s'est raffermie. La politique monétaire restrictive, nécessaire à la lutte contre l'inflation, a cependant affaibli la demande intérieure. Des impulsions ont découlé principalement des exportations. L'amélioration de la conjoncture a incité le FMI à approuver, à la fin de l'année, une augmentation des crédits accordés au Brésil et un prolongement, à titre préventif, de l'accord de confirmation passé avec ce pays. L'Uruguay est parvenu lui aussi à restructurer les emprunts d'Etat. Au Venezuela, la situation économique est restée difficile en raison des incertitudes politiques.

Horizon plus serein en Amérique latine

## 1.2 Politique monétaire

Poursuite de la politique monétaire expansionniste

Les banques centrales de la plupart des pays industrialisés ont maintenu le cap expansionniste qu'elles avaient donné à leur politique monétaire à partir de 2001. Le renchérissement modéré et les perspectives favorables dans ce domaine leur ont laissé une marge de manœuvre pour soutenir la reprise de la conjoncture.

Réductions des taux directeurs aux Etats-Unis et au Canada ...

Début juin, la banque centrale américaine a ramené de 1,25% à 1% le taux d'intérêt qu'elle vise pour l'argent au jour le jour; ainsi, ce taux était inférieur de 5,5 points au niveau qu'il avait atteint en 2000. Après avoir resserré les rênes monétaires au printemps, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur au troisième trimestre.

... ainsi qu'en Europe

Les taux d'intérêt à court terme sont restés nettement plus élevés dans la plupart des pays industrialisés européens qu'aux Etats-Unis. D'une année à l'autre, les écarts entre taux européens et américains se sont néanmoins resserrés. La Banque centrale européenne a ramené de 2,75% à 2,5%, début mars, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, puis a encore réduit ce taux d'un demi-point, début juin. Les banques centrales de Norvège, de Suède et du Danemark ont également assoupli graduellement leur politique monétaire.

Reviement de tendance au Royaume-Uni

La Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur d'un quart de point, tant en février qu'en juillet. Début novembre, elle l'a toutefois porté de 3,5% à 3,75% pour contrer la menace d'une surchauffe de la conjoncture.

Politique de taux d'intérêt à 0% au Japon

Comme l'année précédente, la Banque du Japon a accru les liquidités bancaires en vue de stimuler la conjoncture et de contrecarrer les tendances à la déflation. Le taux de l'argent au jour le jour, qui avait été ramené à un niveau proche de 0% en 2001, est resté inchangé.

Relèvement des taux en Australie

Contrairement à la plupart des autres pays industrialisés, la banque centrale d'Australie a durci sa politique monétaire vers la fin de l'année, étant donné la menace d'une surchauffe de la conjoncture.

Suède: rejet de l'adhésion à la zone euro

Le 14 septembre, la Suède a rejeté l'introduction de l'euro en votation populaire. Ainsi, comme le Royaume-Uni et le Danemark, elle est membre de l'UE, mais reste hors de la zone euro.

## 1.3 Finances publiques

Sensible dégradation des finances publiques ...

En 2003, les déficits publics et la dette publique se sont sensiblement accrus dans la plupart des pays industrialisés, du fait surtout de la faiblesse de la conjoncture. Celle-ci a engendré une diminution des recettes fiscales et une hausse des dépenses liées au chômage. Aux Etats-Unis, les programmes de baisses d'impôts et les dépenses militaires, élevées à cause de la guerre en Irak, ont contribué à la détérioration.

... aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ...

Aux Etats-Unis, le déficit s'est creusé pour atteindre, selon des estimations de l'OCDE, 4,9% du produit intérieur brut nominal, contre 3,4% l'année précédente. Au Royaume-Uni, il a doublé pour s'établir à 2,9% du produit intérieur brut nominal. Ces deux pays avaient encore dégagé des excédents de recettes jusqu'en 2000 pour le premier et jusqu'en 2001 pour le second. En données brutes, la dette publique a augmenté, passant de 61% à 64% du produit intérieur brut aux Etats-Unis et de 52% à 54% au Royaume-Uni.

1999

2000

2001

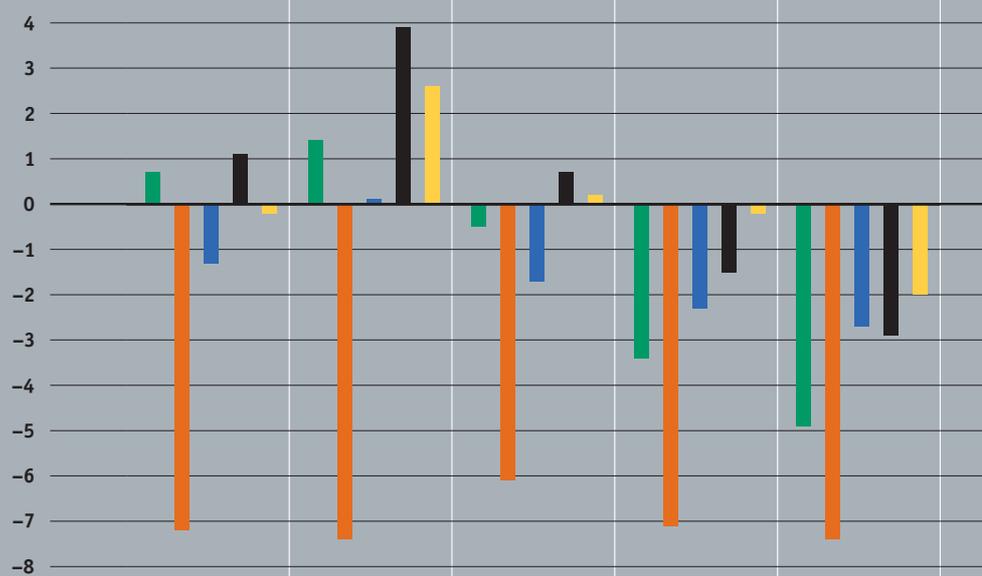
2002

2003

## Clôture des comptes des collectivités publiques

Etats-Unis  
Japon  
Zone euro  
Royaume-Uni  
Suisse

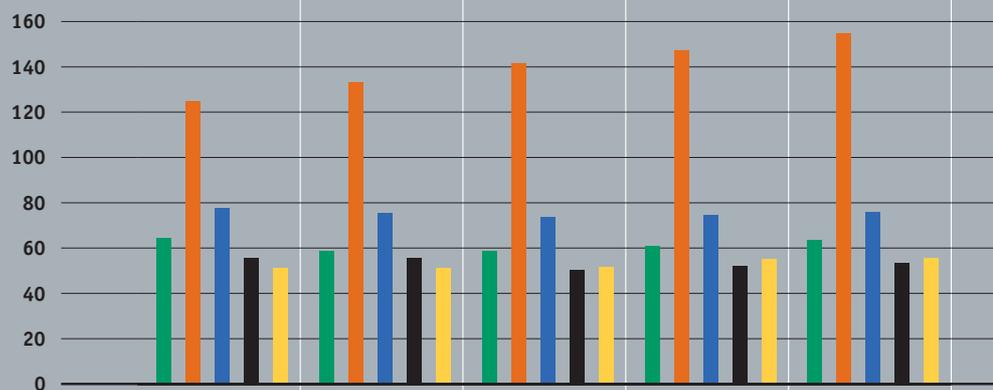
Excédent ou déficit  
des comptes des  
collectivités publiques,  
en pour-cent du PIB.  
Sources: OCDE et AFF



## Dette publique

Etats-Unis  
Japon  
Zone euro  
Royaume-Uni  
Suisse

Dette des collectivités  
publiques (données brutes),  
en pour-cent du PIB.  
Sources: OCDE et AFF



... ainsi que dans la zone euro ...

D'une année à l'autre, le déficit public de l'ensemble de la zone euro a augmenté de 0,4 point pour s'inscrire à 2,7% du produit intérieur brut. Cette détérioration est due principalement aux grands pays. Tant l'Allemagne que la France ont enregistré des déficits supérieurs à 4%, donc dépassant pour la deuxième année consécutive le plafond de 3% fixé dans le traité de Maastricht. Les recommandations que la Commission européenne entendait adresser à ces deux pays pour qu'ils réduisent leur déficit – de telles recommandations sont prévues en cas de dépassements répétés du plafond – ont été cependant atténuées par le Conseil des ministres des finances, de sorte que l'Allemagne et la France ne devront probablement pas revenir sous la barre des 3% avant 2005. En Italie, le déficit s'est maintenu à 2,7%, soit à son niveau des deux années précédentes. En revanche, d'autres pays de la zone euro sont parvenus à équilibrer leurs comptes (Espagne) ou à dégager de légers excédents de recettes (Danemark et Belgique). La dette publique de la zone euro s'est alourdie, passant de 75% à 76% du produit intérieur brut. En Italie, la dette publique s'élevait à 117% du produit intérieur brut. La Grèce et la Belgique avaient des taux de 103% et de 102%, tandis que l'Irlande et le Luxembourg affichaient les taux les plus bas, soit respectivement 33% et 5%.

... et au Japon

Au Japon, le déficit public a atteint 7,4% du produit intérieur brut. Quant à la dette publique, elle a augmenté en données brutes de 7 points pour s'établir à 155%. Ainsi, la tendance observée dans les années nonante s'est maintenue.

## 1.4 Marchés des changes

Nouvelle dépréciation du dollar

Poursuivant le glissement qu'il avait commencé à marquer en 2002, le dollar a faibli sensiblement face aux principales monnaies. Sa baisse s'explique en partie sans doute par un accroissement des déséquilibres macroéconomiques, en particulier par l'aggravation du déficit de la balance des transactions courantes des Etats-Unis. La monnaie américaine a ainsi cédé 17% face à l'euro, 15,7% vis-à-vis du dollar canadien, 12,1% par rapport au franc et 11,6% à l'égard du yen. Elle a faibli également de 9,3% face à la livre sterling. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, était inférieur de 10,9% au niveau enregistré un an auparavant.

Fermeté de l'euro

L'euro s'est sensiblement revalorisé. En décembre, il valait 1,23 dollar et dépassait ainsi de 20,5% son niveau du même mois de 2002. Face à la livre sterling, la monnaie européenne s'est raffermie de 9,3%; elle se traitait à 0,70 livre sterling en décembre. L'euro s'est apprécié également vis-à-vis du franc. Il se négociait à 1,55 franc au milieu de 2003, contre 1,47 franc en début d'année. Au second semestre, il est resté proche de 1,55 franc. Entre décembre 2002 et le même mois de 2003, la monnaie européenne s'est ainsi revalorisée de 5,9% par rapport au franc. Son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, a augmenté de 11,5% en un an et était en outre supérieur au niveau observé lors de l'introduction de la monnaie unique, en janvier 1999.

Léger raffermissement du yen

Le yen n'a pas évolué de manière homogène. Il s'est revalorisé de 13,1% face au dollar. Les interventions considérables de la Banque du Japon sur les marchés des changes n'ont pu empêcher cette hausse. En revanche, la monnaie nipponne est restée stable, sur un an, vis-à-vis du franc, et a cédé 6,2% par rapport à l'euro. Dans l'ensemble, le yen est par conséquent sorti de la phase de faiblesse qui l'a caractérisé pendant deux ans. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, dépassait de 2% le niveau du mois correspondant de 2002.

1999

2000

2001

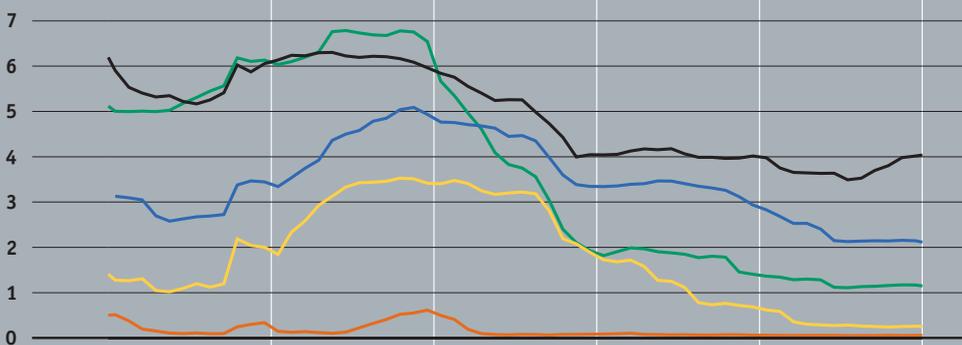
2002

2003

### Taux d'intérêt à court terme

- Dollar des Etats-Unis
- Yen japonais
- Euro
- Livre sterling
- Franc suisse

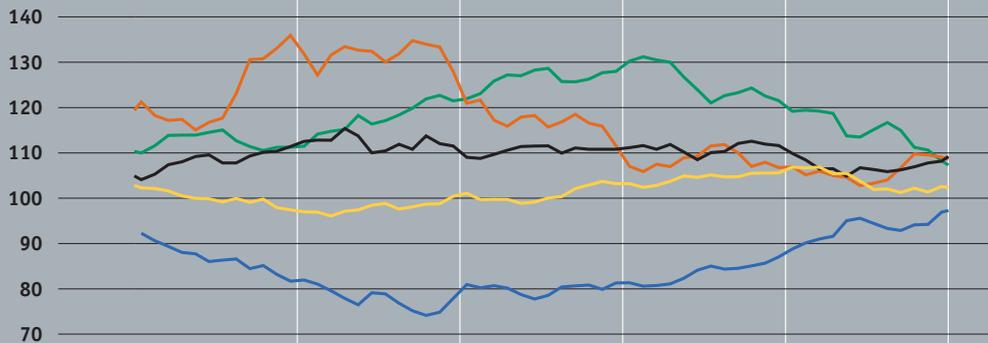
Dépôts à trois mois  
sur l'euro-marché.  
En pour-cent.  
Source: BRI



### Cours de change réels, pondérés par le commerce extérieur

- Dollar des Etats-Unis
- Yen japonais
- Euro
- Livre sterling
- Franc suisse

Indice: 1990 = 100.  
Source: BRI



1999

2000

2001

2002

2003

## 1.5 Marchés financiers

**Rendements: revirement de tendance au milieu de l'année**

Dans les pays industrialisés, les rendements des emprunts d'Etat à long terme se sont légèrement repliés au premier semestre. Un renversement de tendance s'est produit en juin. Jusqu'en septembre, les rendements ont augmenté, passant de 3,3% à 4,3% aux Etats-Unis, de 3,7% à 4,2% dans la zone euro et de 0,5% à 1,5% au Japon. Ils se sont ensuite stabilisés au quatrième trimestre.

**Diminution de la prime de risque sur les emprunts des entreprises de moins bonne qualité**

En 2003, les écarts de rendements ont peu diminué entre les emprunts de débiteurs de premier ordre du secteur privé et ceux d'Etat, mais se sont nettement réduits entre les emprunts des entreprises de moins bonne qualité et ceux des entreprises de bonne qualité. Aux Etats-Unis, le rendement des emprunts de faible qualité, qui atteignait encore 16% en février, n'était plus que de 8% en décembre, soit son niveau le plus bas des deux dernières années. L'écart de rendements entre les emprunts des entreprises de faible qualité et de haute qualité a par conséquent fléchi fortement; il était de 3 points en décembre, contre 10 points en février. La substantielle réduction de la prime de risque s'explique par l'amélioration de la conjoncture, qui a redonné plus de confiance aux investisseurs.

**Hausse des cours des actions**

Après un nouveau recul au premier trimestre, les cours des actions se sont redressés pendant le reste de l'année sur toutes les grandes places boursières. A fin décembre, l'indice des actions Standard & Poor's 500 dépassait de 26% le niveau observé un an auparavant. Les indices européens ont eux aussi augmenté. L'indice EuroSTOXX 50 a progressé de 16%, le DAX allemand, de 37%, et le Financial Times SE 100 britannique, de 14%. Au Japon, le Nikkei 225 a regagné 24%.

**Augmentation du recours aux marchés financiers**

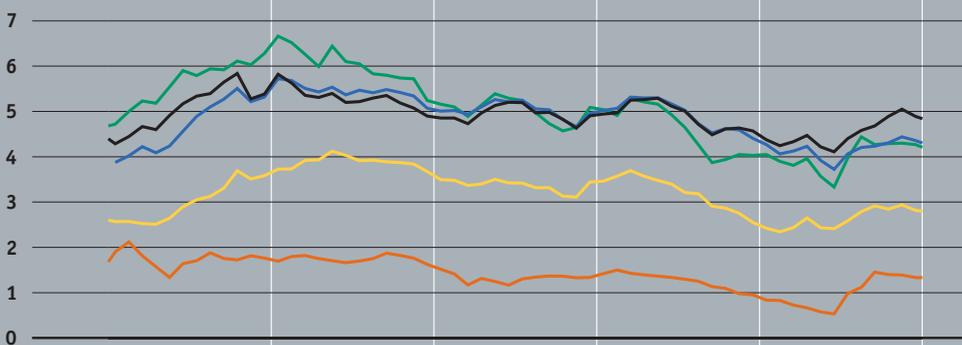
Le volume net des capitaux levés sur les marchés financiers internationaux a atteint 1462 milliards de dollars en 2003. D'une année à l'autre, il s'est accru de 43%. Du côté des emprunts à moyen et long terme, le recours net a augmenté, passant à 1387 milliards de dollars. Sa hausse a découlé principalement d'une vive expansion des émissions, lesquelles ont porté sur 2883 milliards de dollars. Une fois encore, les instruments du marché monétaire n'ont joué qu'un faible rôle. Dans les émissions, la part de l'euro a progressé de 7 points pour s'établir à 45%, alors que celle du dollar a reculé de 7 points, passant à 40%. La part du yen a elle aussi faibli, mais de 1 point. Elle était de 3% en 2003. Quant aux parts de la livre sterling et du franc, elles sont restées inchangées à respectivement 6% et 2%.

**Pays émergents: premiers emprunts assortis de clauses d'action collective**

Suivant une recommandation du Groupe des Dix, le Mexique a émis, au début de 2003, un emprunt assorti de clauses d'action collective et régi par le droit new-yorkais. Les clauses d'action collective permettent à une majorité qualifiée de créanciers de modifier, en cas de crise, les conditions prévues dans un contrat d'emprunt. L'émission mexicaine a été bien accueillie par le marché. D'autres pays ont emboîté le pas au Mexique et lancé des emprunts similaires.

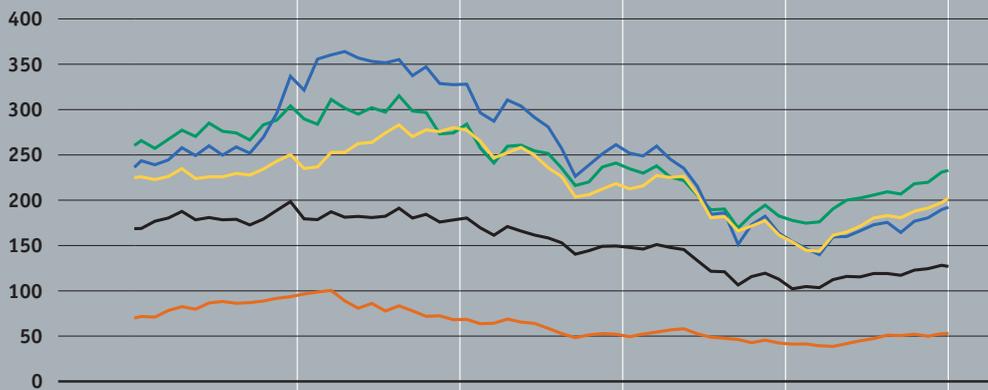
### Taux d'intérêt à long terme

— 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 50  
— Royaume-Uni: FT SE 100  
— Suisse: SPI  
 Indice: janvier 1994 = 100.  
 Source: BRI



## 1.6 Banques et autres établissements financiers

### Amélioration de la situation des banques américaines

Les bénéfices des banques établies aux Etats-Unis ont augmenté d'une année à l'autre. Les résultats ont été bons en particulier dans les opérations grand public, et la situation s'est améliorée du côté des activités de banque d'affaires. Grâce à la reprise économique, les banques ont dû constituer moins de provisions sur leurs crédits, ce qui a influé positivement sur leurs bénéfices.

### Réduction des coûts dans les banques européennes

En Europe également, les banques ont dégagé des résultats en progression. Elles ont notamment réduit leurs coûts par des diminutions d'effectifs et des fermetures de succursales. Des recentrages stratégiques sur des métiers de base ont conduit à des ventes et achats ciblés d'unités d'affaires.

### Amélioration de la rentabilité des banques allemandes

Après avoir fléchi en 2002, la rentabilité du secteur bancaire allemand s'est légèrement redressée. La faible rentabilité des banques allemandes en comparaison internationale est due à la morosité de la conjoncture, mais aussi à des problèmes structurels, qui se traduisent notamment par des marges d'intérêts insuffisantes et des coûts fixes élevés.

### Situation toujours difficile des banques japonaises

Au Japon, le secteur bancaire est resté confronté à des créances douteuses et à une faible rentabilité. L'Etat a repris la majorité des actions du cinquième plus grand groupe bancaire du pays, les fonds propres de cet établissement étant tombés au-dessous du minimum exigé. En outre, une importante banque régionale, qui risquait de devenir insolvable, a été étatisée. La Banque du Japon a poursuivi son programme de soutien au secteur bancaire. Ce programme prévoit en particulier la reprise d'actions détenues par des banques.

### Problèmes dans les grands établissements américains de refinancement des prêts hypothécaires

Les deux grands établissements américains de refinancement des prêts hypothécaires, Fannie Mae et Freddie Mac, se sont retrouvés sous les feux des projecteurs. En 2002 déjà, Fannie Mae avait attiré l'attention du fait de l'écart entre les échéances de ses actifs et passifs («duration gap»). En 2003, Freddie Mac a reconnu des irrégularités dans sa comptabilité. Les bénéfices des exercices 2000 à 2002 ont été minorés de 4,5 milliards de dollars au total. Les réserves ainsi constituées devaient permettre de présenter une évolution aussi stable que possible des bénéfices. A la suite de cette affaire, des dispositions légales ont été prévues pour renforcer la surveillance des établissements de refinancement des prêts hypothécaires.

## 2 Suisse

### 2.1 Evolution de la conjoncture

Au début de 2003, la conjoncture a évolué de manière défavorable, en Suisse comme dans la plupart des pays industrialisés. L'incertitude quant au déclenchement d'une guerre en Irak, les pressions à la hausse sur le cours du franc et le syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS) ont pesé sur l'économie et réduit la propension à investir. Le chômage a continué à croître, et le climat s'est détérioré tant du côté des producteurs que de celui des consommateurs. Après la fin de la guerre en Irak, les signes d'une stabilisation de la conjoncture se sont multipliés, et l'horizon économique s'est éclairci au second semestre. Le produit intérieur brut réel, en repli au premier semestre, a progressé dans la seconde moitié de l'année grâce à une accélération des exportations et des investissements. En moyenne annuelle, il a diminué de 0,5%.

**Amélioration au second semestre**

En 2003, la consommation – publique et privée – et la construction de logements ont soutenu la conjoncture. Les exportations ont stagné, et les investissements en biens d'équipement ont fléchi. Conjuguées à une réduction des stocks, ces évolutions ont entraîné une diminution de la demande globale. L'industrie, les services destinés aux entreprises et le tourisme ont tout particulièrement pâti de la faiblesse de la conjoncture. En revanche, le secteur financier, passablement malmené en 2002 par la chute des cours des actions, a pu se redresser en 2003.

**Baisse de la demande globale à la suite d'une réduction des stocks**

L'industrie a subi, au premier semestre, les effets d'un tassement de la demande, tant intérieure qu'étrangère. La marche des affaires s'est dégradée, et le taux d'utilisation des capacités techniques a diminué. Au milieu de l'année, les entrées de commandes ont commencé à progresser, et les perspectives se sont éclaircies. Le retournement de tendance a été particulièrement marqué dans l'industrie d'exportation. La production industrielle a enregistré une légère hausse vers la fin de l'année. En moyenne annuelle, elle a stagné, après une chute de près de 6% en 2002.

**Stagnation de la production industrielle**

Malgré un accroissement du chômage, la consommation des ménages a augmenté de 0,9%, soit autant que l'année précédente. Sa progression a été cependant inférieure à celle du revenu disponible des ménages, d'où une hausse du taux d'épargne. Les dépenses peu sensibles à l'évolution de la conjoncture – alimentation, logement, santé – se sont une nouvelle fois accrues, alors que les achats de biens de consommation durables et de produits de luxe ont fléchi. L'indice de confiance des consommateurs est resté à un niveau bas. Dans le tourisme, la demande intérieure a continué à stagner, et le nombre des nuitées des hôtes du pays a une fois encore diminué légèrement.

**Consommation robuste des ménages**

## Produit intérieur brut réel

Variation en % par rapport à l'année précédente

	1999	2000	2001	2002	2003
Consommation privée	2,2	2,5	2,0	0,7	0,9
Consommation publique	0,3	2,4	4,0	0,8	0,9
Investissements	1,2	4,4	-3,1	-4,8	0,1
Biens d'équipement	5,0	5,6	-3,0	-10,1	-0,7
Constructions	-3,7	2,7	-3,4	2,2	0,9
<b>Demande intérieure</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>
Exportations de biens et de services	6,5	12,2	0,2	-0,5	-0,4
<b>Demande globale</b>	<b>2,1</b>	<b>5,2</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>
Importations de biens et de services	4,3	9,5	2,2	-3,1	-0,1
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>

Sources: OFS et seco

### Stabilisation des investissements en biens d'équipement

Dans une première phase, les investissements en biens d'équipement ont reculé, poursuivant ainsi une tendance qui les caractérisait depuis 2001. Ils se sont redressés, au cours de la seconde moitié de l'année, dans le sillage de l'amélioration de la conjoncture, mais aussi en raison d'un besoin croissant de remplacement. En moyenne annuelle, les investissements en biens d'équipement ont diminué de 0,7%, après un fléchissement de 10,1% en 2002.

### Conjoncture contrastée dans la construction

Les investissements en constructions ont progressé de 0,9%, contre 2,2% l'année précédente. Des impulsions ont découlé uniquement de la construction de logements, qui a bénéficié de conditions de financement avantageuses et d'un taux très bas de logements vacants. L'activité a en effet continué à régresser dans la construction de bâtiments destinés à l'industrie, à l'artisanat et aux services. De plus, aucun soutien n'est venu du génie civil du fait des mesures d'économies prises par les collectivités publiques.

### Redémarrage des exportations de biens au second semestre

L'amélioration de la conjoncture sur le plan international et la baisse du cours du franc en termes réels ont influé positivement sur les exportations de biens, qui se sont ainsi redressées au second semestre. En moyenne annuelle cependant, les exportations de biens ont reculé de 1,1%, après une légère augmentation en 2002. Cantonné dans un premier temps aux livraisons de matières premières et de produits semi-finis, le redressement s'est étendu vers la fin de l'année aux ventes de biens d'équipement et de biens de consommation.

### Demande croissante des pays d'Asie et d'Europe centrale

D'importantes impulsions ont découlé de la demande croissante des pays asiatiques, en particulier de la Chine et du Japon, ainsi que des pays en transformation d'Europe centrale. Les exportations vers les Etats-Unis et les économies émergentes d'Asie ont fléchi en début d'année, puis se sont redressées progressivement. En valeur, les ventes à l'UE – cette zone absorbe environ 60% des exportations suisses – ont stagné. D'une année à l'autre, les prix à l'exportation (valeurs moyennes) sont restés stables, après un recul de 2,7% en 2002.

### Hausse des exportations de services

Les exportations de services, qui avaient chuté au total de 8% au cours des deux années précédentes, ont progressé de 1,2%. Le tourisme a pâti du fléchissement du nombre des hôtes étrangers. En revanche, les exportations de services des banques et des assurances ont retrouvé le chemin de la croissance.

1999

2000

2001

2002

2003

### 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



## Reprise des importations

Les importations de biens et services ont marqué une reprise au cours de l'année. Le revirement a été particulièrement sensible du côté des biens d'équipement et des services. En moyenne annuelle, les importations de biens et services ont stagné, après avoir enregistré un repli de 3,1% en 2002. Dans le domaine des biens, les prix moyens à l'importation ont baissé de 0,5%. Les termes de l'échange se sont par conséquent améliorés légèrement pour la Suisse.

## Recul de l'emploi

Après une stagnation en 2002, l'emploi a diminué en moyenne de 0,7%. Son recul le plus fort, soit 3,3%, a été observé dans l'industrie manufacturière, les suppressions de postes ayant été particulièrement nombreuses dans les branches des machines, des instruments de précision et de l'horlogerie. En outre, l'emploi a reculé de 0,3% dans la construction, alors qu'il a stagné dans les services. Il a fléchi de 3% dans les banques, mais beaucoup plus légèrement dans les assurances. En revanche, il a augmenté de 2,7% dans le secteur public.

## Emploi et chômage

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Emplois à plein temps</b> <sup>1</sup> variation en %	-0,3	1,2	1,9	-0,8	-2,2
<b>Emplois à plein temps et à temps partiel</b> <sup>1</sup> variation en %	1,6	2,4	1,6	0,1	-0,7
<b>Taux de chômage</b> en %	2,7	1,8	1,7	2,6	3,7
<b>Chômeurs</b> en milliers	98,6	72,0	67,2	100,5	145,7
<b>Personnes occupées selon un horaire réduit</b> en milliers	2,9	0,7	2,4	9,1	8,9
<b>Indice de l'emploi Manpower</b> <sup>2</sup> variation en %	26,0	25,1	-11,8	-43,4	-33,7

1 Selon la statistique de l'emploi

2 Volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux

Sources: OFS, seco et Manpower

## Offres d'emploi en recul

La faiblesse de la demande de personnel s'est traduite par un fort recul des offres d'emploi. En décembre 2003, l'indice Manpower, qui mesure le volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux, était inférieur de 17,6% au niveau observé un an auparavant. L'indice Jobpilot – il recense les annonces d'offres d'emploi sur Internet – a lui aussi fléchi.

## Décélération du chômage partiel

Après une vive hausse en 2002, le nombre des personnes travaillant selon un horaire réduit n'a que légèrement augmenté. Les perspectives conjoncturelles moroses au début de 2003 ont en effet incité les entreprises à licencier plutôt qu'à recourir au chômage partiel.

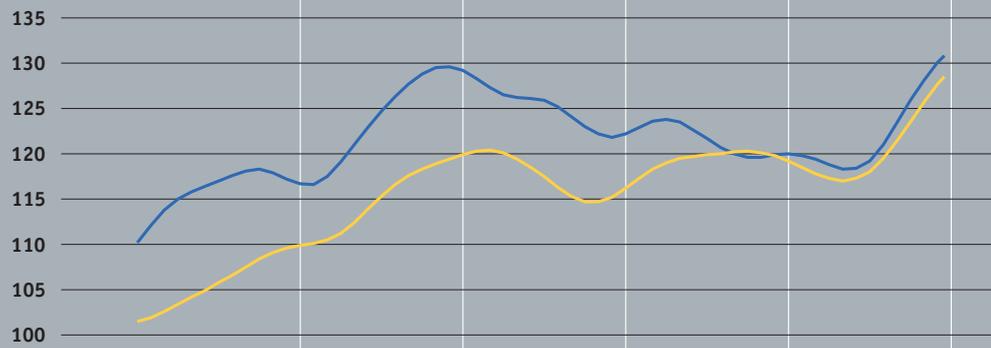
## Recrudescence du chômage

Le taux de chômage s'est accru une fois encore sensiblement, mais sa hausse a marqué un ralentissement au second semestre. En données corrigées des variations saisonnières, la Suisse comptait 155 500 chômeurs en décembre 2003, contre 129 700 un an auparavant. En douze mois, le taux de chômage a augmenté, passant de 3,2% à 3,9%. Dans la même période, le taux des demandeurs d'emploi a crû de 1,1 point pour atteindre 5,6%. Il tient compte non seulement des chômeurs inscrits, mais aussi des personnes ayant un gain intermédiaire ou suivant un programme d'emploi temporaire, de reconversion ou de perfectionnement.

### Commerce extérieur

Importations  
Exportations

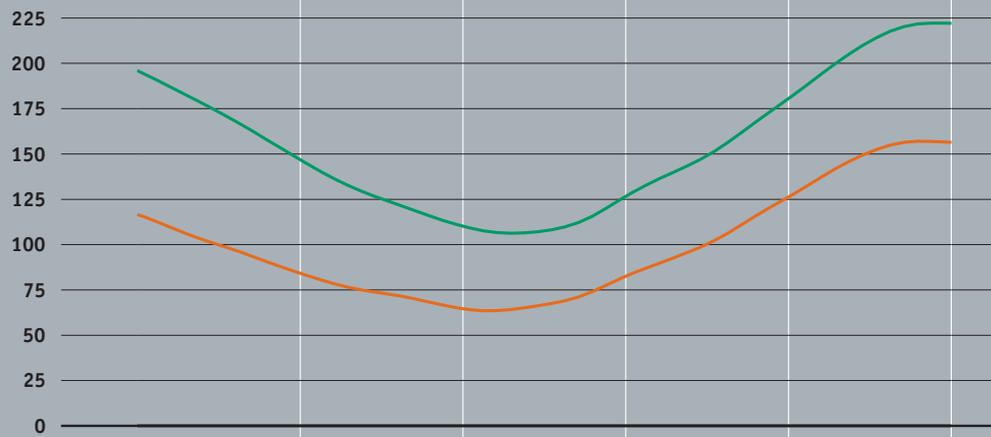
En volume; séries cvs et lissées.  
Indice: 1997 = 100.  
Source: AFD



### Marché du travail

Chômeurs  
Demandeurs d'emploi

En milliers, données cvs.  
Source: seco



## Disparités régionales

En moyenne annuelle, le taux de chômage s'élevait à 4,7% en Suisse romande et à 4,3% au Tessin. En Suisse alémanique, il était de 3,5%, soit un taux inférieur à la moyenne suisse (3,7%); sa hausse au cours de l'année a été cependant plus forte que dans les deux autres régions du pays. En outre, le chômage était particulièrement élevé dans les grandes villes; ainsi, il atteignait 6,5% dans le canton de Genève, 4,5% dans celui de Zurich et 4,3% dans celui de Bâle-Ville.

## Rencherissement inchangé

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le rencherissement s'est inscrit à 0,6% en moyenne annuelle, soit à son niveau de l'année précédente. Les tensions inflationnistes en provenance de l'étranger ont légèrement augmenté, alors que le rencherissement intérieur a faibli. Ce dernier s'est établi à 0,8% en moyenne annuelle. Les pressions à la hausse sur les prix se sont relâchées tant du côté des marchandises que de celui des loyers et des autres services d'origine privée. D'une année à l'autre, le rencherissement s'est accéléré uniquement dans les services du secteur public.

### Indice suisse des prix à la consommation

Variation en % par rapport à l'année précédente

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
Marchandises et services suisses	0,7	0,7	1,7	1,4	0,8
Marchandises	0,3	1,6	1,5	1,1	0,6
Services	0,9	0,4	1,8	1,5	0,9
Services d'origine privée, sans les loyers	1,6	0,3	1,5	1,9	1,0
Loyers	0,7	1,5	2,8	1,0	0,3
Services publics	0,0	-1,4	0,5	1,5	2,9
Biens étrangers	1,0	4,1	-1,2	-1,7	0,1
Sans les produits pétroliers	0,5	0,9	-0,4	-0,8	-0,5
Produits pétroliers	5,7	31,3	-4,7	-6,8	3,3

Sources: OFS et BNS

1999

2000

2001

2002

2003

### 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



1999

2000

2001

2002

2003

**Hausse des prix des produits pétroliers**

Après avoir diminué les deux années précédentes, les prix des biens importés ont légèrement augmenté en 2003. En moyenne annuelle, leur hausse a été de 0,1%. Elle est due principalement aux produits pétroliers, qui ont renchéri de 3,3%. Les prix des autres biens d'origine étrangère ont en revanche freiné le renchérissement. Leur repli (-0,5%) a été cependant inférieur à celui de l'année précédente.

**Baisse des prix de l'offre totale**

Au niveau des prix à la production et à l'importation, les effets modérateurs ont continué à jouer, mais pas autant qu'en 2002. Les prix de l'offre totale ont en moyenne baissé de 0,4%, contre 1,2% l'année précédente. Les prix des biens importés se sont repliés de 0,9%, alors que ceux des biens d'origine suisse sont restés stables.

**Excédent accru de la balance des transactions courantes**

La balance des transactions courantes a dégagé un excédent de 44 milliards de francs en 2003, après 36,3 milliards l'année précédente. Pour l'essentiel, cette évolution s'explique par l'accroissement des revenus nets de capitaux. En pourcentage du produit intérieur brut, l'excédent de la balance des transactions courantes a par conséquent progressé, passant de 8,5% en 2002 à 10,2% l'année suivante.

**Balance des transactions courantes soldes en milliards de francs**

	1999	2000	2001	2002	2003
Biens	-0,3	-4,2	-4,6	5,2	4,6
Commerce spécial	1,0	-2,1	1,7	7,3	6,9
Energie électrique	0,6	0,5	1,1	1,0	1,0
Autres postes	-1,9	-2,6	-7,4	-3,1	-3,3
Services	21,6	25,6	22,1	22,1	23,2
dont tourisme	1,6	2,4	2,1	1,9	2,2
dont assurances privées	2,7	2,3	1,7	3,6	4,5
dont transports	1,4	1,7	2,0	1,0	0,7
dont commissions bancaires	11,1	13,3	11,8	10,4	10,4
Revenus de facteurs	30,5	37,0	25,1	15,6	21,6
Revenus du travail	-6,5	-7,8	-8,6	-9,2	-10,4
Revenus de capitaux	37,0	44,8	33,7	24,8	32,0
Transferts courants	-6,2	-4,9	-6,7	-6,5	-5,3
<b>Total</b>	<b>45,7</b>	<b>53,5</b>	<b>35,8</b>	<b>36,3</b>	<b>44,0</b>

En valeur, tant les importations que les exportations de marchandises ont augmenté légèrement. Le solde actif de la balance commerciale (commerce spécial) s'est établi à 6,9 milliards de francs, contre 7,3 milliards en 2002. 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), l'excédent a été de 4,6 milliards de francs. La balance des services a dégagé un solde actif de 23,2 milliards de francs, soit un montant supérieur de 1,1 milliard à celui de l'année précédente. Les exportations de services des compagnies d'assurances, qui ont sensiblement progressé, expliquent en majeure partie cette évolution. D'une année à l'autre, les commissions encaissées par les banques sont restées inchangées. L'excédent des revenus de facteurs s'est accru de 6 milliards, passant à 21,6 milliards de francs. Son augmentation a découlé des revenus nets tirés des investissements directs, revenus qui ont marqué une nette hausse, après avoir fléchi en 2002. Quant aux transferts courants, ils se sont soldés par un déficit de 5,3 milliards de francs, contre 6,5 milliards l'année précédente.

## 2.2 Finances publiques

### Déficit fédéral

En 2003, le compte financier de la Confédération a enregistré un déficit pour la troisième année consécutive. L'excédent de dépenses a atteint 2,8 milliards de francs, soit 0,7 % du produit intérieur brut. Il dépasse sensiblement le déficit de 246 millions de francs qui était prévu au budget. L'écart est dû à des rentrées fiscales en forte diminution. Au moment de l'établissement du budget, la Confédération avait en effet tablé sur une croissance économique réelle de plus de 1 %, une prévision qui s'est révélée trop optimiste. Les recettes tirées en particulier de l'impôt fédéral direct et de la taxe sur la valeur ajoutée n'ont de loin pas correspondu aux attentes. Les dépenses ont porté sur 50 milliards de francs, soit un montant inférieur aux chiffres du budget. Elles incluent notamment 1,1 milliard de francs en faveur du Fonds pour les grands projets ferroviaires (NLFA et Rail 2000), dont les dépenses ont atteint au total 2 milliards de francs en 2003. Les crédits supplémentaires sont restés nettement inférieurs à la moyenne des années 1990 à 2002.

### Budget 2004

Pour 2004, le budget de la Confédération prévoit un déficit de 3,5 milliards de francs. Par rapport au budget pour 2003, les dépenses restent stables, en termes réels, mais la Confédération s'attend à des rentrées fiscales en baisse.

### Programme d'allégement budgétaire 2003

En juillet 2003, le Conseil fédéral a adopté le message concernant le programme d'allégement budgétaire 2003, qui doit permettre aux finances fédérales de respecter le frein à l'endettement. Le programme d'allégement prévoit l'élimination du déficit structurel d'ici à 2007. Par rapport au plan financier en vigueur, les économies s'élèvent à 1 milliard de francs en 2004 et à 2,1 milliards en 2005. A partir de 2006, le budget doit être allégé durablement de 3 milliards de francs par an, essentiellement par des réductions de dépenses.

### Alourdissement des déficits cantonaux et communaux

Du fait de la faiblesse de la conjoncture, les comptes des cantons et des communes se sont eux aussi détériorés en 2003. Selon les chiffres disponibles, les déficits des cantons et des communes ont atteint respectivement 2,5 milliards et 700 millions de francs. Pour 2003, les déficits cumulés de la Confédération, des cantons et des communes représentent 1,6 % du produit intérieur brut.

### Hausse de la quote-part d'endettement

La quote-part d'endettement (dettes de la Confédération, des cantons et des communes en pourcentage du produit intérieur brut) a augmenté, passant à 55,8 %. La dette revenait pour 51,9 % à la Confédération, pour 31,4 % aux cantons et pour 16,7 % aux communes.

### Réforme de la péréquation financière

A la session d'automne 2003, les Chambres fédérales ont achevé l'examen de la réforme de la péréquation financière et de la répartition des tâches entre la Confédération et les cantons (RPT). Elles ont approuvé tant les bases constitutionnelles que la loi fédérale sur la péréquation financière et la compensation des charges. La votation populaire obligatoire sur les dispositions constitutionnelles devrait avoir lieu dans la seconde moitié de 2004. Elle mettra un terme à la première phase de la RPT. Dans une seconde phase, il s'agira de transposer la RPT dans de nombreux textes légaux. La 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. Le but est 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.

1999

2000

2001

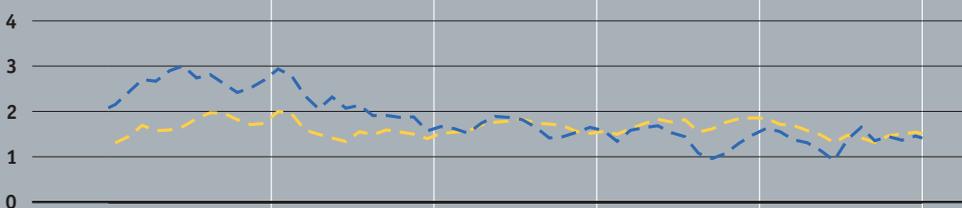
2002

2003

### Écarts entre taux d'intérêt à long terme

--- Zone euro - Suisse  
--- États-Unis - Suisse

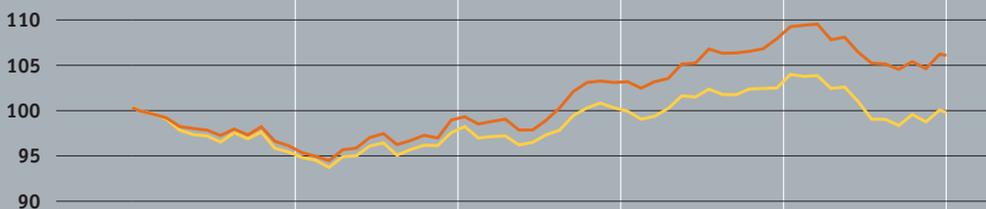
En points.  
Source: BRI



### Cours du franc, pondéré par les exportations

— En termes réels  
— En termes nominaux

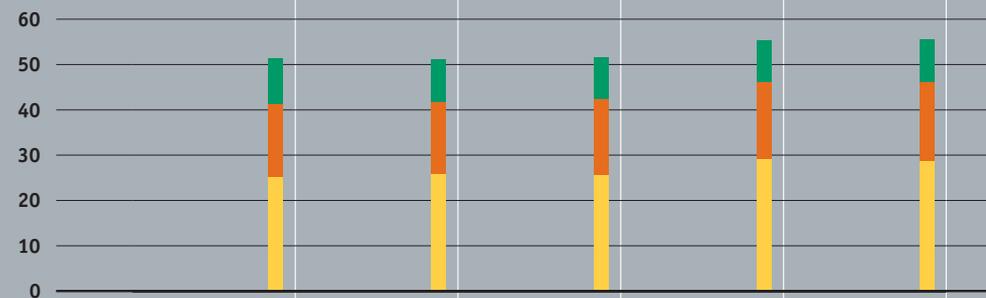
Indice: janvier 1999 = 100.



### Dette publique

— Confédération  
— Cantons  
— Communes

En pour-cent du PIB.  
Source: AFF



1999

2000

2001

2002

2003

## 2.3 Marché des capitaux et crédits bancaires

### Hausse des taux d'intérêt à long terme

Pendant les cinq premiers mois de l'année, les taux d'intérêt à long terme se sont maintenus à leur niveau de décembre 2002, abstraction faite d'un bref pic en avril. A partir de juin, ils ont marqué une tendance à la hausse. Le rendement moyen des obligations à dix ans de la Confédération, qui était de 2,4% à fin mai, a ainsi augmenté pour s'établir à 2,8% en décembre. Cette hausse s'explique par la reprise attendue de la conjoncture et, partant, par la perspective d'un resserrement tôt ou tard de la politique monétaire. Quant aux taux d'intérêt à court terme, ils sont restés à un bas niveau après la réduction, en mars, du taux de référence de la Banque nationale. L'écart entre le rendement des obligations fédérales à dix ans et celui des créances comptables à court terme a continué à croître; il atteignait près de 2,7 points en décembre 2003, contre 2,1 points un an auparavant.

### Diminution de la prime de risque sur les emprunts des débiteurs du secteur privé

Avec la perspective d'un redressement de la conjoncture, l'écart de rendements entre les emprunts du secteur privé et ceux de l'Etat a diminué nettement. En décembre, le rendement des obligations à trois ans des banques était supérieur d'environ 16 points de base à celui des titres de même durée de la Confédération. Un an auparavant, cet écart était encore de près de 50 points de base. Entre les emprunts de l'industrie et ceux de la Confédération, l'écart de rendements a fléchi encore plus sensiblement, passant de 152 à 61 points de base.

### Redressement des marchés des actions

Après deux années de baisse, le Swiss Performance Index (SPI) a regagné 22% en 2003. Il s'établissait à 3962 points à fin décembre, contre 3246 points douze mois auparavant. Au début de l'année, l'indice avait pourtant encore reculé pour s'inscrire à 2603 points, son niveau plancher, à la mi-mars. Dans la phase qui a suivi, il a progressé de manière presque ininterrompue. Les cours des actions des grandes entreprises ont augmenté de 20%, soit moins fortement que ceux des petites et des moyennes entreprises, lesquels se sont accrus de respectivement 32% et 35%. Les valeurs de toutes les branches de l'économie ont marqué des hausses, mais dans des proportions inégales. Celles des banques, du commerce de détail, de l'électrotechnique, des machines et de l'énergie ont été les grandes gagnantes. Les augmentations ont été beaucoup plus modestes pour les valeurs des autres branches.

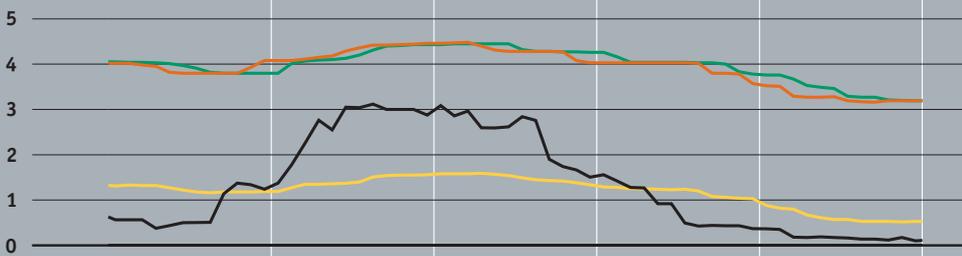
### Accroissement du recours net au marché des capitaux

D'une année à l'autre, le recours au marché suisse des capitaux s'est sensiblement accru. Le prélèvement net par les émissions publiques d'actions et d'obligations a atteint 23 milliards de francs, contre 17 milliards en 2002. Les émissions suisses ont joué un rôle déterminant dans cette progression. En effet, les débiteurs suisses ont levé des capitaux pour un montant net de 7,6 milliards de francs, après 3,7 milliards l'année précédente. De plus, les émissions d'actions ont porté sur un montant net de 1,3 milliard de francs, alors que des remboursements nets, pour 1,7 milliard, avaient été enregistrés en 2002. Du côté des débiteurs étrangers, le recours net au marché des capitaux a diminué de 5%, passant à environ 14 milliards de francs.

### 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



Les crédits accordés par les banques à la clientèle suisse ont augmenté de 2,5% en 2003. Ces crédits étaient constitués de placements hypothécaires (créances hypothécaires et créances sur la clientèle garanties par hypothèque), à hauteur de 82%, et d'autres créances sur la clientèle, à hauteur de 18%. Les placements hypothécaires se sont accrus de 5,3%, poursuivant ainsi leur progression. Par contre, les autres créances sur la clientèle ont reculé de 7,5%, après un fléchissement de 11,1% en 2002. Elles ont diminué dans toutes les principales catégories d'établissements, à l'exception des banques Raiffeisen et des établissements en mains étrangères. Les crédits accordés à l'artisanat, à l'industrie et aux établissements financiers ont fléchi tout particulièrement. Du fait de cette évolution, les banques ont une nouvelle fois renforcé la part de leurs créances gagées. Au passif des bilans bancaires, les engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements ont augmenté de 12%, tandis que les engagements envers les banques se sont accrus de 15%. A fin décembre, les obligations de caisse étaient inférieures de 16% au niveau observé un an auparavant. Ainsi, elles ne formaient plus que 10% environ des fonds d'épargne classiques.

## 2.4 Banques et autres établissements financiers

Malgré la stagnation de l'économie, les résultats des banques suisses ont progressé d'une année à l'autre. Les opérations d'intérêts ont été particulièrement rentables pour l'ensemble du secteur bancaire. En outre, une reprise s'est amorcée dans les activités de banque d'affaires et de gestion de fortune, activités qui avaient subi une forte chute en 2002.

Après deux années de turbulences, le secteur des assurances a lui aussi bénéficié d'une amélioration. Il a pu accroître sa rentabilité et consolider sa dotation en fonds propres. La situation financière des caisses de pensions s'est redressée grâce à la meilleure tenue des marchés financiers. Le bas niveau des taux d'intérêt a cependant conduit le Conseil fédéral à ramener à 2,25% le taux d'intérêt minimal à appliquer, en 2004, sur les avoirs de la prévoyance professionnelle.

Dans les banques et les assurances, l'amélioration de la situation n'a pas découlé uniquement de la hausse des cours des actions et d'un environnement favorable en matière de taux d'intérêt. De vigoureuses mesures de restructuration y ont contribué également. La récente chute du marché des actions et la morosité de la conjoncture ont contraint de nombreux établissements à réduire leurs coûts et à se recentrer sur leur métier de base.

La Suisse est parvenue à un accord avec l'UE sur l'imposition des revenus de l'épargne. Le secret bancaire demeure préservé. Selon cet accord, la Suisse prélèvera, probablement à partir de 2005, une retenue à la source de 15% sur les intérêts versés à des personnes physiques ayant leur domicile fiscal dans un Etat membre de l'UE. La retenue à la source sera progressivement relevée et atteindra 35% à partir de 2011. Le produit de l'impôt reviendra pour 75% aux pays d'origine des contribuables. En outre, la Suisse s'est engagée à accorder l'assistance administrative en cas d'escroquerie fiscale, mais non de soustraction d'impôt.

A la suite de plusieurs affaires qui ont éclaté à l'étranger, l'Association suisse des banquiers a édicté des directives en vue de garantir l'indépendance de l'analyse financière. Reconnues par la Commission fédérale des banques comme règles minimales contraignantes, ces directives s'appliquent depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2003 aux banques domiciliées en Suisse. Elles visent à accroître la transparence de l'analyse financière et à éviter des conflits d'intérêts grâce à des mesures sur le plan de l'organisation.

**Amélioration de la situation  
des banques ...**

**... et des assurances**

**Mesures énergiques  
de restructuration et  
de consolidation**

**Accord avec l'UE sur la  
fiscalité de l'épargne**

**Directives sur l'indépendance  
de l'analyse financière**



# 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, c'est-à-dire à éviter aussi bien l'inflation que la déflation. 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 en crédits 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. Il en résulte des hausses de prix et, ainsi, une détérioration de la situation du côté de la production. Inversement, un niveau excessif des taux d'intérêt entraîne un approvisionnement trop modeste en monnaie et en crédits, 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.

**Importance de la stabilité des prix**

Une économie nationale est soumise à de nombreuses influences venant du pays comme de l'étranger, d'où des fluctuations de la conjoncture. De telles fluctuations sont inévitables. Etant axée sur le moyen terme, la politique monétaire 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. La Banque nationale aura par conséquent tendance à assouplir sa politique dans le premier cas et à la durcir dans le second. En agissant ainsi, elle tient compte de la conjoncture et favorise une évolution équilibrée de l'économie.

**Prise en compte de la conjoncture**

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. Elle 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: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation à moyen terme et, sur le plan opérationnel, une marge de fluctuation assignée à un taux de référence que l'institut d'émission a choisi, le Libor («London interbank offered rate») pour dépôts à trois mois en francs suisses.

**Stratégie de 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.

**Définition de la stabilité des prix**

Chaque trimestre, la Banque nationale publie une prévision d'inflation pour les trois prochaines années. La période de trois ans correspond approximativement au laps de temps qui est nécessaire à la transmission des impulsions

**Publication à intervalles réguliers d'une prévision d'inflation**

venant de la politique monétaire. Des prévisions portant sur une période aussi longue 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 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. Ainsi, elle montre quelle devrait être l'évolution future des prix, compte tenu de conditions-cadres inchangées sur le plan monétaire, et n'est de ce fait pas comparable avec les prévisions établies par d'autres sources.

**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. Ceux-ci continuent par conséquent à jouer un rôle déterminant en tant qu'indicateurs de la politique monétaire. L'agrégat  $M_3$  en particulier fournit, on l'a constaté, 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 envisagera donc un durcissement de sa politique monétaire si le renchérissement menace de passer à plus de 2%. Inversement, elle tendra à l'assouplir s'il y a danger de déflation. La Banque nationale ne réagit cependant pas mécaniquement à sa prévision d'inflation.

**Aucune réaction en cas de mouvement 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.

**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 au Libor à trois mois, soit le taux des dépôts à court terme en francs le plus important sur le plan économique, et rend publique périodiquement cette marge qui est normalement d'un point. Elle réexamine sa politique monétaire à l'occasion de l'analyse de la situation à laquelle 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 adaptations.

## Prévisions d'inflation

Inflation

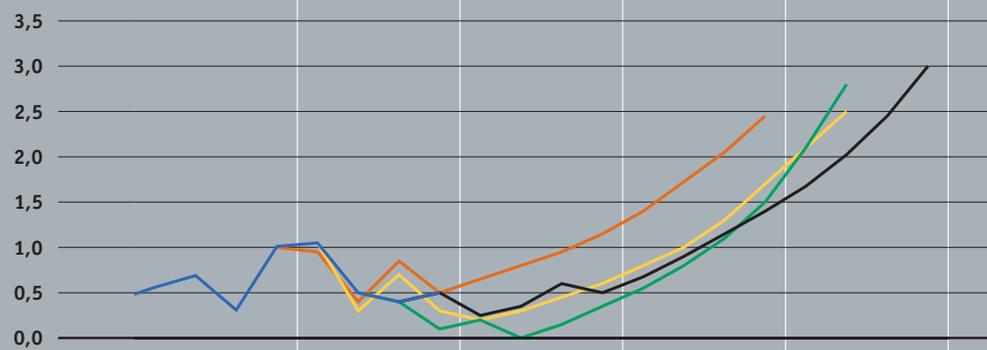
Prévision de mars 2003  
(avec Libor à trois mois à 0,25%)

Prévision de juin 2003  
(avec Libor à trois mois à 0,25%)

Prévision de septembre 2003  
(avec Libor à trois mois à 0,25%)

Prévision de décembre 2003  
(avec Libor à trois mois à 0,25%)

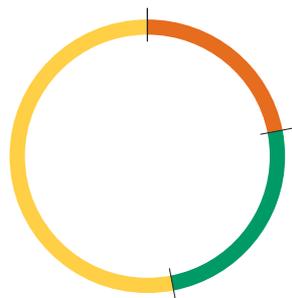
Variation en pour-cent  
de l'indice suisse des  
prix à la consommation  
par rapport à l'année  
précédente.



La Banque nationale influe sur le Libor à trois mois essentiellement par son principal instrument de politique monétaire, les 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 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 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, elle ne dépend plus guère des besoins liés au trafic des paiements interbancaires. Les pensions de titres sont conclues habituellement pour des durées allant d'un jour à plusieurs semaines. Les taux d'intérêt appliqués aux pensions de titres tiennent compte des exigences de la politique monétaire et de la durée des opérations. Des inégalités dans la répartition des liquidités au sein du secteur bancaire peuvent engendrer des fluctuations à court terme de ces taux d'intérêt.

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. Le Libor concerne des crédits en blanc, alors que les pensions de titres sont des prêts garantis par des papiers-valeurs. Le Libor inclut par conséquent une prime pour le risque de crédit. En outre, les durées des pensions de titres sont dans la plupart des cas inférieures à trois mois, d'où une prime de durée plus élevée du côté du Libor à trois mois.

Taux des pensions de titres et Libor à trois mois



Titres pris en pension en pour-cent

Obligations en francs suisses de débiteurs suisses 22

Obligations en francs suisses de débiteurs étrangers 25

Obligations en euros 53

Total: 27,1 milliards de francs à fin 2003

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

	2002		2003	
	Encours	Mouvement	Encours	Mouvement
	Moyenne annuelle		Moyenne annuelle	
<b>Pensions de titres (création de liquidités)</b>	21,7	967,6	23,6	1 017,9
Durées: moins de 1 semaine	0,8	213,5	1,4	236,4
1 semaine	8,5	445,6	8,4	436,4
2 semaines	10,2	258,6	11,1	286,4
3 semaines	1,7	36,6	2,3	39,8
autres	0,5	13,3	0,3	18,9
<b>Pensions de titres (résorption de liquidités)</b>	0,0	0,5	0,0	0,0
Durée: moins de 1 semaine	0,0	0,5	0,0	0,0

Dans une pension de titres, l'emprunteur vend au prêteur des papiers-valeurs qu'il détenait 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 propre 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 la Banque nationale, ces deux instruments ne jouent plus aucun rôle; depuis l'année 2000, la gestion du marché monétaire est assurée exclusivement par des pensions de titres.

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. Elle a prévu d'introduire, au cours de 2004, la possibilité pour les banques de conclure des pensions de titres au taux lombard au lieu des avances sur nantissement traditionnelles. Les pensions de titres au taux lombard permettront aux banques d'utiliser plus efficacement leurs titres mobilisables.

Par des pensions de titres, la Banque nationale met pendant la journée, sans intérêt, des liquidités à la disposition des banques et de Postfinance pour faciliter le règlement des paiements dans le SIC (Swiss Interbank Clearing) et des opérations de change dans le système CLS (Continuous Linked Settlement). 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 supérieur de deux points à celui des avances sur nantissement.

Pensions de titres

Autres instruments de  
politique monétaire

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

Liquidités intrajournalières  
en vue de faciliter le trafic  
des paiements

## 2 Mise en œuvre de la politique monétaire

### Situation initiale

En décembre 2002, lors de son examen trimestriel de la situation, la Banque nationale tablait sur une croissance de l'économie suisse de 1% en 2003 et sur le fait qu'une reprise durable de la conjoncture n'interviendrait pas avant la seconde moitié de l'année. En partant également de l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,75%, elle prévoyait, pour les trois prochaines années, des taux d'inflation compris entre 0,7% (moyenne de 2003) et 1,6% (moyenne de 2005). Aussi lui est-il apparu approprié de maintenir la marge de fluctuation du Libor à trois mois à 0,25%–1,25%, soit au niveau qu'elle avait depuis le 26 juillet 2002.

### Abaissement de la marge de fluctuation en mars

Au cours des premiers mois de 2003, il est devenu clair que la reprise de la conjoncture prendrait du retard. La guerre imminente en Irak renforçait cette tendance. Dans une telle situation, la Banque nationale a voulu contrer une revalorisation du franc et, partant, un durcissement des conditions monétaires. Le 6 mars, elle a par conséquent ramené à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Elle a également indiqué son intention de maintenir le Libor à trois mois jusqu'à nouvel avis dans la partie inférieure de la marge, soit autour de 0,25%. Pour une raison technique (des taux d'intérêt nominaux ne peuvent être inférieurs à 0%), elle a fixé temporairement une marge de fluctuation plus étroite, soit de 75 points de base, contre 100 points de base précédemment. Le 20 mars, lors de l'examen trimestriel de la situation, la Banque nationale a confirmé cette politique et publié une nouvelle prévision d'inflation (voir tableau ci-après).

### Assouplissement des conditions monétaires grâce à la dépréciation du franc

Après l'abaissement, en mars, de la marge de fluctuation du Libor à trois mois, le franc a sensiblement faibli sur les marchés des changes. Ainsi, les conditions monétaires se sont assouplies une fois encore, comme la Banque nationale le désirait. Néanmoins, les données économiques publiées dans la phase qui a suivi ont été un peu inférieures aux attentes. Après avoir ramené, en mars déjà, sa prévision de croissance pour 2003 à moins de 1%, la Banque nationale a tablé, au milieu de l'année, sur une stagnation et, un peu plus tard, sur un repli modéré du produit intérieur brut. Quant au renchérissement, il a une nouvelle fois diminué légèrement.

### Aucune autre modification de la marge de fluctuation jusqu'à la fin de l'année

Lors des examens trimestriels de la situation des 11 juin, 18 septembre et 11 décembre, la Banque nationale a maintenu inchangée à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Les prévisions d'inflation qu'elle a publiées à ces trois dates s'écartent peu les unes des autres (voir tableau ci-dessous).

#### Prévisions d'inflation taux annuels moyens en %

Mois	Libor <sup>1</sup>	2003	2004	2005	2006
Décembre 2002	0,75	0,7	0,9	1,6	–
Mars 2003	0,25	0,7	0,9	1,9	–
Juin 2003	0,25	0,6	0,4	1,2	–
Septembre 2003	0,25	0,5	0,2	1,0	–
Décembre 2003	0,25	0,6	0,4	1,0	2,3

1 Par hypothèse, le Libor à trois mois reste constant pendant les trois années sur lesquelles porte la prévision.

### Taux d'intérêt à court terme

- Libor à trois mois
- Pensions de titres à une semaine
- Marge de fluctuation
- Valeurs journalières.



**Les prévisions d'inflation  
laissent entrevoir une hausse  
des taux d'intérêt à moyen  
terme**

**Forte expansion des agrégats  
monétaires**

**Maintien de la politique  
monétaire expansionniste en  
dépit de la vive croissance  
des agrégats monétaires**

Sur l'ensemble de l'année, la Banque nationale s'est efforcée de soutenir la reprise de la conjoncture et de maintenir à un niveau bas l'attrait des placements en francs. Elle a estimé mener une politique monétaire expansionniste. Cette politique s'est traduite, dans les prévisions d'inflation, par des taux de renchérissement en hausse sensible vers la fin de la période de trois ans et dépassant la barre des 2% en 2006. Les prévisions d'inflation ont ainsi montré clairement que le bas niveau des taux d'intérêt ne pourra être maintenu à la longue.

Les agrégats monétaires se sont accrus fortement du fait de la politique monétaire expansionniste. Les risques pesant sur la stabilité des prix n'étaient cependant pas aussi élevés que ne le laissait supposer la vive expansion des agrégats monétaires. En effet, les crédits bancaires ont continué à progresser à un rythme modéré. De plus, l'augmentation des liquidités est due à l'incertitude des investisseurs qui ont marqué une préférence pour la liquidité après leurs mauvaises expériences boursières et compte tenu de la situation économique. La préférence pour la liquidité est particulièrement forte lorsque les rémunérations servies sur le marché monétaire sont proches de 0%. Dans un tel cas, le produit des intérêts ne couvre plus les commissions que les investisseurs doivent payer à la conclusion de certaines opérations sur le marché monétaire. Cela explique notamment la sensible diminution des placements fiduciaires en francs à l'étranger et, en corollaire, l'accroissement des dépôts à vue en Suisse. Ces flux de capitaux ont contribué à l'expansion des agrégats monétaires.

La politique monétaire, a estimé la Banque nationale, devra être durcie, mais une fois seulement que la reprise de la conjoncture sera assurée. Etant donné les capacités de production non utilisées, un redressement de la demande ne devrait pas pousser immédiatement les prix à la hausse, de sorte qu'il reste suffisamment de temps pour adapter la politique monétaire.

## 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



# Les conditions-cadres sur le plan légal

# 1 Révision totale de la loi sur la Banque nationale

Les Chambres fédérales ont bien accueilli la proposition du Conseil fédéral en vue de la révision totale de la loi sur la Banque nationale (voir 95<sup>e</sup> rapport de gestion, page 48). Le projet de révision a été examiné par le Conseil des Etats, en mars, puis par le Conseil national, en septembre. Une question avant tout a soulevé une controverse: dans la formulation de la mission que la loi attribue à la banque centrale, faut-il retenir la stabilité des prix comme seul objectif ou faut-il assigner à la politique monétaire d'autres objectifs également, tels que la stabilisation de la conjoncture et le plein-emploi? Les deux Chambres ont constaté, dans la formulation de la mission de la banque centrale, une légère divergence entre les versions allemande et française de la proposition du Conseil fédéral et se sont prononcées finalement pour une teneur conforme à la version française, à savoir: «La Banque nationale conduit la politique monétaire dans l'intérêt général du pays. Elle assure la stabilité des prix. Ce faisant, elle tient compte de l'évolution de la conjoncture.»

**Stabilité des prix dans la mission assignée à la banque centrale**

En outre, l'aménagement de l'autonomie sous la forme d'une norme prévoyant que la Banque nationale est libre de toute instruction et l'obligation de rendre compte en trois volets au Conseil fédéral, au Parlement et au public ont été largement approuvés par les Chambres fédérales. Celles-ci ont cependant décidé de formaliser davantage l'obligation de rendre compte en demandant à la Banque nationale de remettre chaque année un rapport écrit au Parlement sur l'accomplissement de ses tâches légales. Il s'agit de la seule modification matérielle que les Chambres fédérales ont apportée à la proposition du Conseil fédéral. La définition des instruments de politique monétaire et des opérations que la banque centrale peut conclure a été maintenue telle qu'elle était prévue dans la proposition. Ainsi, dans l'élimination des divergences, les deux Chambres se sont finalement rangées à ce que proposait le Conseil fédéral, à savoir l'exclusion, dans la définition des réserves minimales que doivent détenir les banques, des avoirs en comptes postaux. De même, les Chambres ont maintenu inchangées la simplification des organes de la Banque et les règles régissant la détermination du bénéfice. Le 3 octobre 2003, le projet de loi, ainsi mis au point, a été adopté par les deux Chambres, à une forte majorité, lors des votations finales.

**Obligation plus formelle de rendre compte**

Le délai référendaire ayant expiré le 22 janvier 2004 sans avoir été utilisé, la nouvelle loi sur la Banque nationale pourrait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2004. Ainsi, la Suisse aura prochainement une loi moderne et élaguée sur la banque centrale, mais aussi une loi compatible avec les normes internationales et axée sur les exigences actuelles en matière de gouvernement d'entreprise.

**Résultat global positif**

La nouvelle loi sur la Banque nationale prévoit que cette dernière arrête, dans une ordonnance, des dispositions d'exécution dans les domaines des statistiques, des réserves minimales et de la surveillance des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres. A fin octobre 2003, la Banque nationale a soumis le projet d'une telle ordonnance à consultation auprès des milieux intéressés. Les prises de position qu'elle a reçues jusqu'à fin décembre l'ont amenée à apporter de légères adaptations au projet. Après son adoption, l'ordonnance de la Banque nationale (OBN) sera publiée dans le Recueil officiel des lois fédérales.

**Ordonnance de la Banque nationale soumise à consultation**

## 2 Message afférent à la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale

### Message du Conseil fédéral

Le Conseil fédéral a adopté, le 21 mai 2003, le message relatif à une loi fédérale sur l'aide monétaire internationale (LAMO) et à un arrêté fédéral sur le même sujet (AAM). Grâce à une nouvelle loi qui doit prendre le relais de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, le Conseil fédéral propose de créer une base légale claire et exhaustive régissant les aides financières que la Suisse accorde au titre de la coopération monétaire internationale.

### Trois catégories d'aide financière

Ces opérations peuvent être réparties en trois catégories: la participation à des aides financières visant à prévenir ou à corriger de graves perturbations du système monétaire international (aides systémiques), la participation à des fonds spéciaux mis sur pied par le Fonds monétaire international (FMI), en particulier pour financer des crédits à taux d'intérêt réduits en faveur de pays à faible revenu, et l'octroi de crédits à des pays avec lesquels la Suisse collabore très étroitement (notamment les membres du groupe de vote suisse au sein du FMI). Il est prévu que la Banque nationale finance les crédits entrant dans les aides systémiques et que la Confédération lui en garantisse le remboursement. Les crédits à court ou moyen terme en faveur de pays avec lesquels la Suisse collabore étroitement seront quant à eux financés par la Confédération. Enfin, la participation à des fonds spéciaux du FMI pourra être prise en charge par la Banque nationale, à la demande du Conseil fédéral, et la Confédération lui garantira, dans ce cas également, le remboursement de tels crédits.

### Crédit-cadre et plafond

Le financement de cautionnements ou crédits accordés dans le cadre de la coopération monétaire bilatérale ou multilatérale fera l'objet d'un crédit-cadre. Dans le projet d'arrêté fédéral sur l'aide monétaire internationale (AAM), un plafond de 2500 millions de francs est prévu à cet effet. Comme précédemment, la participation de la Suisse à des fonds spéciaux et à d'autres mécanismes du FMI (prêts et contributions à fonds perdu) reposera sur des crédits d'engagement qui seront soumis individuellement à l'approbation des Chambres fédérales.

### Délibérations

Le Conseil des Etats a examiné la proposition à la session d'automne, et le Conseil national, à la session d'hiver. Une divergence est apparue entre les deux Chambres au sujet d'une éventuelle limitation dans le temps de l'arrêté fédéral et de son plafond de 2500 millions de francs. Aussi la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale et l'arrêté fédéral y relatif ne seront-ils pas adoptés avant le printemps de 2004 par le Parlement.

### 3 Utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale – Nouvelle base constitutionnelle

Après le rejet, lors de la votation populaire du 22 septembre 2002, tant de l'initiative sur l'or que du contre-projet de l'Assemblée fédérale, la question de l'utilisation des actifs dont la Banque nationale n'a plus besoin pour mener sa politique monétaire était de nouveau pendante (voir 95<sup>e</sup> rapport de gestion, page 47). Par la suite, de nombreuses interventions parlementaires ont porté sur l'utilisation de ce patrimoine. Le 20 août 2003, le Conseil fédéral a adopté, à l'intention des Chambres fédérales, le message concernant l'utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale et l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS».

Selon la proposition du Conseil fédéral, les avoirs dont la Banque nationale n'a plus besoin pour mener sa politique monétaire doivent être conservés à leur valeur réelle et gérés dans un fonds extérieur à l'institut d'émission. Durant 30 ans, les revenus réels tirés de ces actifs seront distribués à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Sauf décision de reconduction du fonds, le capital sera à cette échéance distribué à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Une disposition transitoire dans la constitution fédérale (art. 197, ch. 2 [nouveau], Cst.) doit servir de fondement juridique à cette affectation.

Dans une seconde proposition, le Conseil fédéral recommande le rejet de l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS». L'initiative prévoit que ces bénéfices soient versés au fonds AVS, sauf une part annuelle d'un milliard de francs devant être attribuée aux cantons. Elle ne permettrait pas, selon le Conseil fédéral, d'assainir à long terme l'AVS. Le Conseil fédéral estime en outre que l'ancrage d'un objectif de financement de l'AVS dans l'article constitutionnel sur la politique monétaire (art. 99, al. 4, Cst.) pourrait remettre en question la crédibilité de la Banque nationale et exposer cette dernière à des pressions politiques plus fortes.

Les deux propositions sont assorties d'arrêtés fédéraux distincts. Ceux-ci peuvent être acceptés ou rejetés séparément. Le Parlement examinera probablement en 2004 ces projets d'arrêtés fédéraux qui, tous deux, portent au sens large sur l'utilisation d'actifs de la Banque nationale. Aujourd'hui déjà, on présente des divergences entre les deux Chambres au sujet de ce message du Conseil fédéral.

**Message du Conseil fédéral**

**Conservation du capital à sa valeur réelle dans un fonds spécial**

**Bénéfices de la Banque nationale: abandon d'une attribution à l'AVS**

**Arrêtés fédéraux distincts**

## 4 Convention additionnelle concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres

Revenus tirés des placements faits avec le produit des ventes d'or

Le 12 juin 2003, le Département fédéral des finances et la Banque nationale ont conclu une convention additionnelle concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres. Elle prévoit que la BNS verse, à partir du printemps de 2004, les revenus tirés de ses actifs libres (voir pages 108s) à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Le montant distribué annuellement augmentera avec l'avancement des ventes d'or et, par conséquent, des placements. De 300 millions de francs au printemps de 2004, il passera à 500 millions à partir du printemps de 2006. La convention additionnelle offre une solution transitoire; elle sera appliquée jusqu'à l'entrée en vigueur d'une base juridique régissant l'affectation des 1300 tonnes d'or dont la BNS n'a plus besoin pour la conduite de la politique monétaire.

Relations avec la convention principale et la capacité bénéficiaire à long terme

La convention additionnelle complète la convention concernant la distribution des bénéfices que le Département fédéral des finances et la Banque nationale ont conclue le 5 avril 2002 et qui fixe à 2,5 milliards de francs la distribution annuelle à la Confédération et aux cantons au titre des exercices 2003 à 2012 (voir 95<sup>e</sup> rapport des gestion, page 49). La convention d'avril 2002 ne tient pas compte des revenus tirés des placements faits avec le produit des ventes d'or. Elle porte sur les bénéfices courants de la BNS, mais aussi sur la réduction des provisions excédentaires, alors que la convention additionnelle concerne exclusivement les revenus tirés des actifs libres que détient la BNS. La prévision de revenus sur laquelle repose la convention additionnelle et la prévision qui est à la base de la convention d'avril 2002 seront soumises toutes deux à un réexamen, en 2007. Une adaptation des montants distribués pourra en résulter. En vertu de ces deux conventions, la Banque nationale distribuera des montants dépassant nettement sa capacité bénéficiaire à long terme. Il faut donc s'attendre à ce que la distribution de bénéfices soit fortement réduite dans les années qui suivront.



## 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 libellées en francs (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 (pensions de titres) ou des devises (swaps) aux banques. La gestion monétaire a reposé exclusivement sur les pensions de titres («repos»), en 2003 comme l'année précédente.

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 d'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 ne lui est plus nécessaire à des fins monétaires (voir 93<sup>e</sup> 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.

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, compte tenu des dispositions légales, des limites fixées sur le plan interne pour la prise de risques et des exigences de son mandat monétaire.

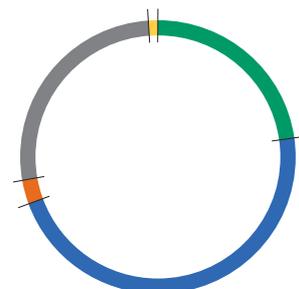
**Nature et but des actifs de la Banque nationale**

**Rôle des actifs dans le cadre de la politique monétaire**

**Réserves de devises et d'or**

**Actifs libres**

**Marge de manœuvre pour la gestion des actifs**



**Structure des actifs de la Banque nationale en pour-cent**

Or	23
Réserves de devises	47
Autres actifs en monnaies étrangères	3
Actifs financiers en francs	27
Autres actifs suisses	1

Total: 118,1 milliards de francs (moyenne)

La Direction générale détermine la stratégie de placement et définit les fourchettes à l'intérieur desquelles l'unité d'organisation Gestion des actifs met en œuvre la politique de placement en fonction des marchés. Un comité de placement prend les décisions tactiques et fixe les lignes directrices que chaque gestionnaire de portefeuille doit observer. Les performances obtenues aux divers niveaux de ce processus sont mesurées et jugées à l'aide de portefeuilles de référence. Le respect des lignes directrices fait l'objet de contrôles systématiques. En la matière, la haute surveillance incombe au Conseil de banque.

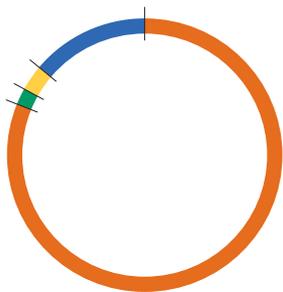
## 1.2 Placements de devises à caractère monétaire

### Principes

La Banque nationale place ses devises à caractère monétaire – ensemble des placements en monnaies étrangères, sans la part entrant dans les actifs dits libres (voir page 55s) – en tenant compte de critères de liquidité, de sécurité et de rendement. Elle investit ces réserves principalement en titres de créances. Ce faisant, elle veille à ce que des ventes puissent, au besoin, être rapidement effectuées, sans entraîner de lourdes pertes de cours. La loi actuelle sur la Banque nationale autorise celle-ci à acquérir des obligations négociables d'États étrangers, d'organisations internationales et de banques étrangères. Pour gérer les risques, l'institut d'émission recourt notamment à des contrats à terme sur taux d'intérêt et à des swaps de taux d'intérêt.

### Recours à des établissements externes de gestion de fortune

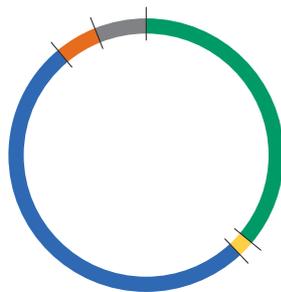
A fin 2003, des établissements externes géraient 7,4% des réserves de devises. Les mandats de gestion permettent des placements dans des segments tels que les titres américains couverts par des gages hypothécaires et des portefeuilles d'obligations internationales. Les opérations afférentes aux réserves de devises dont la gestion est assurée par des tiers passent par une banque dépositaire spécialisée.



Placements de devises à caractère monétaire, selon le débiteur (sans actifs libres) en pour-cent

Titres publics 81  
Titres avec garantie indirecte de l'Etat 2  
Institutions monétaires 3  
Banques 14

Total: 41,7 milliards de francs à fin 2003



Placements de devises à caractère monétaire, selon la monnaie (sans actifs libres) en pour-cent

Dollars des Etats-Unis 36  
Dollars canadiens 2  
Euros 51  
Couronnes danoises 5  
Livres sterling 6

Total: 41,7 milliards de francs à fin 2003

Les placements de devises à caractère monétaire s'établissaient à 41,7 milliards de francs à fin 2003. En un an, ils ont diminué de 1,2 milliard de francs. Pour financer la distribution de bénéfices, au printemps de 2003, à la Confédération et aux cantons, il a fallu réduire de 2,5 milliards de francs les placements en monnaies étrangères. Les revenus enregistrés en 2003 n'ont pu compenser cette diminution. Du côté des réserves de devises, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux («duration») était proche de cinq ans. La part des dollars des Etats-Unis est restée inférieure à ce qui était visé stratégiquement, soit 40% des réserves de devises; il en a découlé un effet positif sur le résultat. Le rendement global des placements de devises à caractère monétaire a atteint 3%, contre 0,4% en 2002.

### Résultat annuel des placements de devises à caractère monétaire

Rendements en pour-cent

Portefeuille en	2001		2002		2003	
	dans la monnaie détenue	en francs	dans la monnaie détenue	en francs	dans la monnaie détenue	en francs
dollars des Etats-Unis	6,3	9,1	12,1	-7,3	1,8	-8,9
euros	5,7	2,7	9,2	7,1	3,9	11,7
yens japonais	1,9	-8,6	-	-	-	-
livres sterling	5,7	5,0	8,3	-9,3	2,6	1,8
couronnes danoises	5,6	3,0	9,4	7,5	4,4	12,0
dollars canadiens	7,9	4,0	8,7	-0,2	5,0	14,8
Total des réserves de devises		5,2		0,4		3,0

## 1.3 Obligations en francs

### Principes

La Banque nationale place 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. La Banque nationale suit ainsi une politique passive de placement. Depuis l'an 2000, elle se conforme à la structure du Swiss Bond Index pour ce qui a trait aux durées des titres et à la qualité des débiteurs. Cet indice est représentatif du marché des emprunts en francs et 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. Afin d'éviter d'éventuels conflits d'intérêts, la Banque nationale n'achète plus, depuis le début de 2003, de titres émis par des banques établies en Suisse.

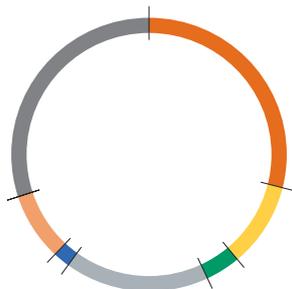
### Résultat des placements

Évalué aux prix du marché, le portefeuille – sans la part constituée d'actifs libres – atteignait 6,1 milliards de francs à fin 2003, contre 6 milliards un an auparavant. La durée d'immobilisation des capitaux était de 4,7 ans. Du fait de l'évolution des taux d'intérêt, le rendement du portefeuille a fléchi, passant de 10% en 2002 à 1,4% l'année suivante.

## 1.4 Prêts 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 2003, les prêts d'or portaient sur 232,9 tonnes. Les contreparties de la Banque nationale dans ces opérations étaient constituées d'une vingtaine d'établissements financiers 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 29

Cantons 10

Communes 4

Centrales de lettres de gage 17

Banques 2

Organisations internationales 8

Débiteurs étrangers 30

Total: 6,1 milliards de francs  
à fin 2003

Les prêts d'or sont conclus en partie contre remise de titres en garantie. Ainsi, le risque de crédit est sensiblement réduit, mais le produit tiré des prêts est plus faible. A fin 2003, les opérations couvertes par de telles garanties représentaient 47,7% du total des prêts d'or. Elles étaient conclues essentiellement pour des durées comprises entre un et cinq ans.

En 2003, les prêts d'or ont dégagé un rendement de 0,6%. A la fin de l'année, la durée résiduelle moyenne des prêts d'or était de 13 mois.

## 1.5 Actifs libres

Aucune décision n'ayant été arrêtée jusqu'ici pour régler la question de l'utilisation des actifs libres, ceux-ci restent pour le moment dans le bilan de la Banque nationale. L'or des actifs libres est vendu graduellement. Le produit de ces ventes est placé en divers actifs financiers qui sont gérés séparément des réserves monétaires. En la matière, le processus de décision est pour l'essentiel identique à celui qui a été adopté pour le placement des réserves de devises.

En 2003, la Banque nationale a vendu 283,4 tonnes d'or à un prix moyen de 363,7 dollars l'once. Le produit des cessions a atteint 4,5 milliards de francs. Ainsi, 956,9 des 1300 tonnes dont la cession est prévue ont été vendues jusqu'à fin 2003. Les ventes ont eu lieu à intervalles réguliers et ont porté sur des quantités ménageant 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 sur l'or 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 de 35% du produit attendu en dollars. Le cours du dollar ayant fléchi, ces opérations de couverture ont engendré des gains de 741,3 millions de francs en 2002 et de 334,2 millions en 2003.

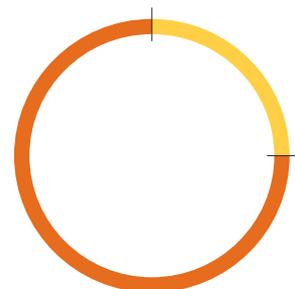
Opérations à long terme  
couvertes par des titres

Résultat des placements

Principes

Ventes d'or

Couverture d'une partie du  
risque de change



Valeur de marché  
des actifs libres  
en pour-cent

Or (dont la vente  
est prévue) 25

Placements en  
monnaies étrangères  
et en francs 75

Total: 22,4 milliards de francs  
à fin 2003

Le produit des ventes d'or fait l'objet de placements auprès de débiteurs de bonne qualité. Le portefeuille est constitué essentiellement d'obligations émises par des collectivités et établissements de droit public, mais aussi, pour une petite part, de dépôts à terme fixe dans des banques suisses et étrangères. A fin 2003, les obligations en francs représentaient environ 10% du total des placements; une autre part, de 48%, était couverte contre le risque de change. En outre, 29% des placements étaient en euros, 6% en dollars des Etats-Unis et 7% en d'autres monnaies. La durée d'immobilisation des capitaux était de 2,8 ans. Un rendement de 4% a été atteint en 2003.

A fin 2003, les actifs libres, évalués aux prix du marché, se chiffraient à 22,4 milliards de francs (y compris la valeur brute de remplacement des opérations de couverture); de ce montant, 5,7 milliards de francs étaient détenus sous forme d'or – quantité encore à vendre – et 16,2 milliards sous forme de placements en monnaies étrangères et en francs. La valeur de marché des actifs libres était supérieure de 1,2 milliard de francs à la provision pour la cession des actifs libres, provision qui s'élevait à 21,2 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.

## 1.6 Contrôle des risques et résultat global

De par ses activités dans les domaines de la politique monétaire et des placements, la Banque nationale est exposée à de multiples risques. Ses plus importants risques financiers sont identifiés, analysés et surveillés. Les risques sont gérés et contenus à l'aide d'un système de lignes directrices et de limites. Le dispositif s'applique surtout aux actifs gérés selon des critères de rentabilité. Les risques de marché, à savoir les risques de change, de taux d'intérêt et, sur l'or, de prix, revêtent une importance déterminante. Les risques de change et de taux d'intérêt sont gérés en premier lieu grâce à une diversification. La Banque nationale détient la plus grande partie de ses réserves dans les monnaies et sur les marchés les plus liquides, ce qui restreint le risque de liquidité. En outre, elle s'expose également à certains risques de crédit. Ceux-ci se concentrent sur des débiteurs 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 des analyses de sensibilité et des calculs de «value-at-risk» en ce qui concerne les risques de marché et sur les notations des grandes agences spécialisées pour ce qui a trait aux risques de crédit. Les données sur les risques de toutes les catégories de placement, de tous les instruments et de toutes les unités d'organisation concernées sont agrégées pour obtenir une vue d'ensemble.

Le profil de risques sur les actifs monétaires n'a que très peu varié d'une année à l'autre. Du côté des risques de marché, les risques de change et, sur l'or, de prix ont joué un rôle prédominant. Les risques de taux d'intérêt n'ont cependant pas été négligeables à cause de la durée résiduelle moyenne des placements, qui était de près de cinq ans. Les risques de crédit sont restés faibles. En majorité, les placements portaient sur des titres émis par des Etats et, dans le cas des pensions de titres conclues à des fins de politique monétaire, sur des créances couvertes par des gages. Pour le reste, les risques de crédit découlaient d'emprunts bénéficiant d'une notation supérieure à la moyenne et de positions vis-à-vis de banques (dépôts à terme fixe, prêts d'or et produits dérivés).

Les actifs libres sont quant à eux gérés avec une prise de risques inférieure à celle des actifs monétaires. Cette prise de risques plus faible s'explique notamment par l'incertitude au sujet de la date à laquelle les fonds sortiront du bilan de l'institut d'émission et par le fait que des impératifs dus à la politique monétaire ne s'appliquent pas aux actifs libres. Alors que la Banque nationale ne couvre pas ses réserves de devises à caractère monétaire contre les risques de change, ces risques peuvent être fortement réduits, dans le cas des actifs libres, grâce à des opérations à terme. Ainsi, les risques de change sur les placements effectués avec des actifs libres ont été couverts pour une grande part. En outre, la durée résiduelle moyenne des placements n'est que de trois ans. Dans l'ensemble des risques encourus sur les actifs libres, la part des risques de prix sur l'or a diminué étant donné les ventes d'or opérées durant l'année, mais a continué à jouer un rôle dominant. Pour l'essentiel, les risques globaux sont restés inchangés d'une année à l'autre. Mesurés à la «value-at-risk», ils ont diminué très légèrement en 2003.

Le rendement obtenu sur l'ensemble des actifs a atteint 4,2% en 2003. Le prix de l'or en francs a eu tendance à se raffermir au cours de l'année et a contribué pour beaucoup au résultat global positif. Le dollar a cependant faibli nettement. Si l'on considère les réserves de devises, la faiblesse du dollar a été compensée en grande partie par la revalorisation de l'euro. Du côté des actifs libres, elle n'a guère eu d'effets sur le rendement, les placements en dollars étant couverts en majeure partie contre le risque de change.

Résultat global en 2003

## 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. Dans le trafic des paiements sans numéraire, il tient les comptes des participants au Swiss Interbank Clearing System (SIC), dont il assure également la surveillance et le pilotage. Le SIC est le plus important système de paiement en Suisse. Les banques et la Poste règlent électroniquement, par le SIC, leurs gros paiements, mais aussi, de plus en plus, la masse des petits paiements. Swiss Interbank Clearing SA, une filiale de Telekurs Holding, est chargée de l'exploitation du SIC sur les plans technique et opérationnel. Le groupe Telekurs est une entreprise commune des banques suisses.

### 2.2 Paiements sans numéraire

**SIC: paiements plus nombreux, mais pour une valeur totale moindre**

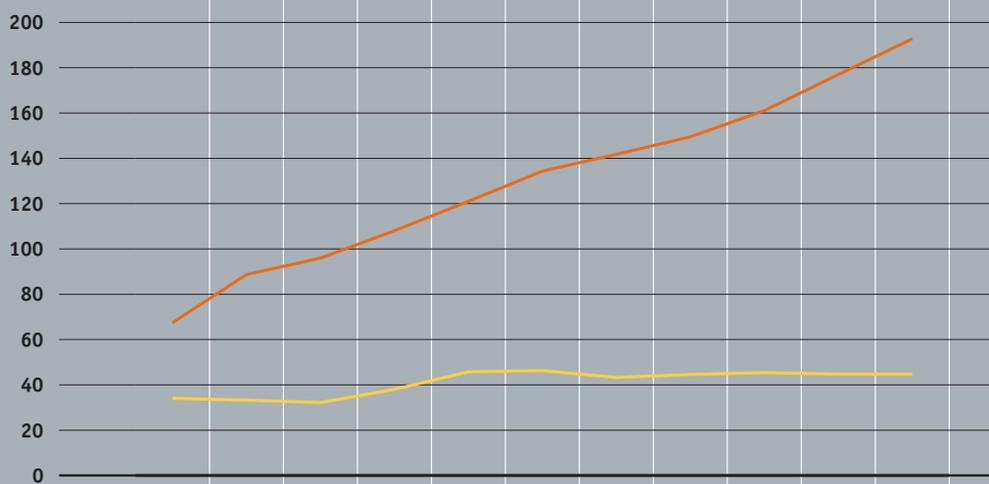
A fin 2003, 307 établissements étaient raccordés au SIC, contre 314 un an auparavant. En 2003, 768 000 paiements, pour un montant de 178 milliards de francs, ont été exécutés chaque jour par le SIC. Le montant moyen par paiement s'élevait à 232 000 francs. Il a constamment diminué au cours des dernières années. Cette évolution est due au fait que, pour régler leurs paiements qui portent sur de faibles montants, les banques et la Poste tendent de plus en plus à recourir directement au SIC, sans passer par les applications pour paiements de masse (échanges de supports de données [DTA], système de recouvrement direct [LSV], retraits aux distributeurs automatiques de billets, etc.). En 2003, les applications pour paiements portant sur de faibles montants ont servi au règlement d'une somme totale de 287,1 milliards de francs (2002: 300,1 milliards), ce qui correspond à 0,6% (0,7%) de la valeur totale des paiements ayant passé par le SIC.

#### Flux de paiements dans le SIC

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Nombre de transactions par jour</b> en milliers					
Moyenne	556	595	644	705	768
Maximum	1 384	1 821	2 078	1 874	2 145
<b>Valeur des transactions par jour</b> en milliards de francs					
Moyenne	170	178	182	180	178
Maximum	296	291	274	270	284
<b>Montant par transaction</b> en milliers de francs					
Moyenne	305	299	282	253	232
<b>Moyenne journalière des liquidités détenues</b> en millions de francs					
Avoirs en comptes de virements, en fin de journée	3 503	3 336	3 339	3 327	4 811
Pensions de titres intrajournalières	2 221	2 074	2 566	3 897	5 972

### Flux de paiements, par an, dans le Swiss Interbank Clearing

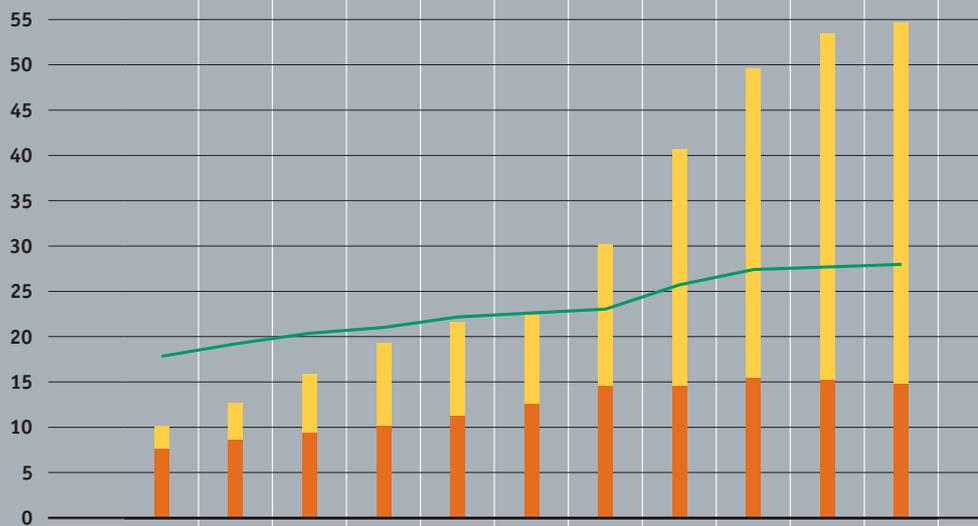
— Nombre de paiements (en millions d'unités)  
— Valeur des paiements (en 1000 milliards de francs)



### Paiements par cartes et retraits aux distributeurs de billets

■ Cartes de crédit  
■ Cartes de débit  
— Retraits aux distributeurs de billets

En milliards de francs.



En valeur, les paiements sans numéraire effectués par cartes de débit et cartes de crédit ont continué à progresser. En 2003, ils se sont accrus de 2,1%. Les retraits de numéraire aux distributeurs automatiques de billets (bancomat et postomat) ont augmenté de 1,1%.

**Trafic des paiements  
en euros**

Les banques suisses et la Poste disposent d'une banque de clearing, la Swiss Euro Clearing Bank (SECB), à Francfort-sur-le-Main. Cette dernière exploite le système euroSIC. La plupart des banques suisses et la Poste y recourent pour leurs virements en euros. La SECB assure également l'accès au système TARGET («Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer») pour les paiements en euros. En moyenne, les paiements par le système euroSIC ont porté sur 1,9 milliard d'euros par jour, contre 1,7 milliard en 2002. En 2003, le nombre de ces paiements a augmenté pour atteindre 1,9 million; la part des paiements transfrontières était de 40%.

**Continuous Linked  
Settlement**

Le système Continuous Linked Settlement (CLS) est entré en service en septembre 2002. Il s'agit d'un système mondial qui sert au règlement des opérations de change dans les onze monnaies les plus importantes. Etant donné que le système CLS traite les deux volets d'une opération de change selon le principe «paiement contre paiement», le risque de règlement qui existait auparavant peut être éliminé. Dans le système CLS, le règlement du volet en francs des opérations est possible grâce à une liaison directe entre le SIC et la CLS Bank, l'exploitante de ce système. En moyenne, 4359 opérations en francs suisses, pour une valeur de 46,6 milliards de francs, ont été exécutées par jour. Si l'on prend la valeur totale des opérations de change réglées par le système CLS, la part du franc était de 4%.

**Augmentation du numéraire  
en circulation**

En moyenne annuelle, la circulation des billets a augmenté de 1,7%, passant à 35,7 milliards de francs. 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.

**Billets de banque**

En 2003, la Banque nationale a mis en circulation 120 millions de billets neufs, d'une valeur nominale de 8,6 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 115,2 millions de billets détériorés ou rappelés, d'une valeur nominale de 9 milliards de francs.

## 2.3 Approvisionnement en numéraire

Dans les comptoirs de la Banque nationale, le mouvement de caisse a diminué de 2,7 %, passant à 132,2 milliards de francs en 2003. Les comptoirs ont repris 425 millions de billets, soit un chiffre inférieur de 5,1 % à celui de l'année précédente. Au siège de Berne, les rentrées de billets se sont accrues du fait de changements intervenus dans une entreprise spécialisée. De telles entreprises offrent à des tiers leurs services dans le domaine du transport de fonds et du tri de numéraire. Les rentrées de billets ont fléchi dans les comptoirs de Lugano, de Genève et de Zurich.

En 2003, la Banque nationale a pour la première fois ouvert un dépôt de numéraire dans une entreprise spécialisée dans le transport de fonds et le tri de billets et pièces. Un dépôt de numéraire est un stock de billets que l'institut d'émission a constitué chez un tiers. La Banque nationale reste cependant propriétaire des valeurs ainsi déposées. Le tiers chez lequel un dépôt de numéraire a été constitué peut accroître le dépôt ou retirer du numéraire s'il dispose de suffisamment d'avoirs en comptes de virements. De tels dépôts permettent de réduire les transports de fonds et de parvenir ainsi à une plus grande efficacité dans l'approvisionnement en numéraire. Les mouvements de numéraire dans les comptoirs de la Banque nationale pourraient par conséquent continuer à diminuer.

Dans les agences que des banques cantonales gèrent pour le compte de la Banque nationale, le mouvement de caisse s'est stabilisé à 14,1 milliards de francs, après avoir marqué un repli au cours des années précédentes. Ce repli était dû à l'augmentation du volume d'affaires des entreprises opérant sur l'ensemble du territoire suisse et spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire.

Les comptoirs de la Banque nationale ont découvert 190 contrefaçons lors du tri des billets rentrés.

En outre, la Banque nationale assure, à la demande de la Confédération, la mise en circulation des pièces et la reprise de celles-ci. Son rôle dans ce domaine est défini dans la loi fédérale sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (art. 5 LUMMP).

#### Mouvement de caisse en recul

#### Dépôts de numéraire

#### Agences

#### Contrefaçons

#### Pièces de monnaie



**Billets en circulation**  
Coupures en millions d'unités

10 francs:	58
20 francs:	59
50 francs:	33
100 francs:	72
200 francs:	27
1000 francs:	20

Moyenne annuelle

### 3 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 actuelle qui la régit définit les services à rendre à la Confédération et prévoit la gratuité pour la plupart d'entre eux. Ils englobent le trafic des paiements, le service de la monnaie, le recueil et le placement de fonds sur les marchés de l'argent et des capitaux ainsi que la garde de valeurs.

#### Opérations sur le marché monétaire

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 resserrements de liquidités, l'institut d'émission lui facilite l'accès à des crédits bancaires à court terme. Il rémunère les dépôts à terme de la Confédération 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. La Poste place ses liquidités directement sur le marché monétaire.

#### Emission de créances comptables à court terme et d'emprunts

En 2003, la Banque nationale a lancé pour le compte de la Confédération, selon la procédure d'enchères et au moyen de la plate-forme de négoce électronique Eurex Repo, 53 émissions de créances comptables à court terme (CCCT), mais aussi 20 emprunts. Les souscriptions à des CCCT ont atteint 57,8 milliards de francs, et 40,1 milliards ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions reçues ont totalisé 18,7 milliards de francs, et 14,9 milliards ont été attribués.

#### Emprunts fédéraux et créances comptables à court terme sur la Confédération

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Nombre d'émissions<sup>1</sup></b>					
CCCT	52	52	52	52	53
Emprunts fédéraux	10	14	14	15	20
<b>Total des souscriptions en milliards de francs</b>					
CCCT	75,7	62,7	53,0	54,7	57,8
Emprunts fédéraux <sup>2</sup>	8,1	15,6	12,6	9,9	18,7
<b>Total des attributions en milliards de francs</b>					
CCCT	46,8	42,4	39,7	40,6	40,1
Emprunts fédéraux <sup>2</sup>	4,1	9,3	7,5	8,4	14,9
<b>Encours à la fin de l'année en milliards de francs</b>					
CCCT	17,1	13,4	11,5	12,4	10,7
Emprunts fédéraux <sup>3</sup>	46,5	54,1	62,1	70,2	82,6

- 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

#### Services dans les domaines de la gestion, des paiements et des pièces de monnaie

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 papiers-valeurs et d'autres valeurs pour le compte de la Confédération et d'entreprises qui lui sont proches. Sur mandat de la Confédération, la Banque nationale distribue, trie et stocke de grandes quantités de pièces de monnaie. Les prestations fournies à la Confédération dans ce domaine ont engendré des charges de 9,7 millions de francs en 2003.

## 4 Collaboration avec des organes de la Confédération

Sur le plan national, l'institut d'émission collabore avec le Département fédéral des finances, la Commission fédérale des banques et d'autres organes de la Confédération.

### 4.1 Surveillance intégrée des marchés financiers

La Banque nationale est représentée au sein de la commission d'experts qui, sous la direction du professeur Ulrich Zimmerli, élabore les bases juridiques en vue d'une surveillance intégrée des marchés financiers. Les travaux de cette commission se fondent sur les recommandations d'un précédent groupe d'experts, qui était présidé par le professeur Jean-Baptiste Zufferey. En juillet 2003, la commission a présenté un premier rapport partiel ainsi qu'un projet de loi fédérale sur la surveillance des marchés financiers (loi fédérale sur la surveillance des marchés financiers; LFINMA). La Banque nationale a pris position sur ces textes qui ont été mis en consultation.

Le rapport intermédiaire de la commission Zimmerli prévoit la création d'une autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sous la forme d'un établissement de droit public. Dans un premier temps, la Commission fédérale des banques (CFB) et l'Office fédéral des assurances privées (OFAP) seraient intégrés dans la FINMA; d'autres autorités pourraient y être rattachées ultérieurement. La FINMA jouirait d'une indépendance étendue et, en particulier, d'une autonomie budgétaire. La commission Zimmerli examinera, dans une phase ultérieure, la question du catalogue des sanctions à disposition de l'autorité de surveillance des marchés financiers et les possibilités de rendre le droit administratif plus efficace.

Appelée à prendre position lors de la mise en consultation du document, la Banque nationale a estimé que les raisons incitant à passer à une surveillance intégrée des banques et des assurances – raisons qui figuraient déjà dans le rapport Zufferey – n'ont rien perdu de leur actualité. Elle a également mis en garde contre des attentes trop ambitieuses. L'institut d'émission s'est prononcé contre les intentions d'attribuer à la future FINMA des tâches qui n'entrent pas dans les activités de base d'une autorité de surveillance des marchés financiers et, de ce fait, ne doivent pas impérativement être assurées par une telle autorité.

**Participation à l'élaboration  
d'un projet de loi fédérale**

**Création d'une surveillance  
intégrée des marchés  
financiers**

**Consultation**

## 4.2 Réforme du droit des papiers-valeurs

Conduite d'un groupe  
de travail

Le Département fédéral des finances a chargé la Banque nationale de diriger un groupe de travail devant préparer une réglementation légale de la garde et de l'administration, par des intermédiaires financiers, de papiers-valeurs et de droits-valeurs. En Suisse, l'immobilisation et la dématérialisation des papiers-valeurs sont déjà très répandues, mais aucune réglementation légale ne régit ces pratiques. Les incertitudes qui en résultent ne sont plus tolérables étant donné l'importance que les marchés des titres revêtent pour le système financier. Un projet de loi fédérale sur la garde et l'administration de titres devrait être présenté au début de 2004. En outre, la détention indirecte de papiers-valeurs doit être réformée dans le droit privé international également. C'est pourquoi une ratification de la convention de La Haye sur les titres sera proposée.

## 4.3 Collaboration avec la Commission fédérale des banques

Echanges de vues réguliers ...

La Banque nationale et la Commission fédérale des banques (CFB) ont eu, en 2003, 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 collaboration, aux travaux du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Au sein d'un comité de pilotage créé en 2001 et chargé de questions afférentes à la stabilité systémique, la Banque nationale et le Secrétariat de la Commission des banques ont pu renforcer leur collaboration sur le plan technique.

... et renforcement de la  
collaboration sur le plan  
technique

Lors de la procédure concernant l'attribution d'une licence bancaire à la SIS x-clear AG, contrepartie centrale dans les opérations sur titres, la Banque nationale a fait part à la CFB de commentaires sur les mécanismes prévus pour le contrôle des risques. En outre, elle a pris position sur diverses circulaires de la CFB, en particulier sur celles qui portent sur la couverture des dérivés de crédit par des fonds propres et sur la réforme de la révision bancaire.

## 5 Coopération internationale

Sur le plan international, la Banque nationale collabore principalement avec le Fonds monétaire international (FMI), le Groupe des Dix (G10), la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Elle entretient également d'étroites relations avec de nombreuses autres banques centrales dans le monde. De plus, elle fournit une aide technique et offre des possibilités de formation.

Le 20 juin 2003, les Chambres fédérales ont approuvé la reconduction, jusqu'à fin 2008, de la participation de la Suisse aux accords généraux d'emprunt (AGE) du Fonds monétaire international (FMI). La Suisse, associée aux AGE à partir de 1964, en est membre depuis 1984. La Banque nationale a qualité d'institution participante. Les AGE permettent au FMI, lorsque ses propres ressources financières sont insuffisantes, de mobiliser des fonds supplémentaires, à hauteur de 17 milliards de DTS (droits de tirage spéciaux), en vue de prévenir ou de dénouer une crise exceptionnelle qui constitue une menace pour le système monétaire international. La ligne de crédit ouverte par la Banque nationale est de 1020 millions de DTS. Les AGE ont toujours été conclus pour une durée de cinq ans. Les Chambres fédérales se prononceront, à l'avenir également, sur la reconduction de la participation de la Suisse aux AGE. Sur ce point, elles n'ont pas suivi le Conseil fédéral qui, dans son message, proposait de lui transférer cette compétence pour qu'il décide en accord avec la Banque nationale.

**Participation à diverses institutions**

**Arrêté fédéral sur la reconduction des AGE du FMI**

### 5.1 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 entre dans les réserves monétaires de l'institut d'émission et celui-ci peut en disposer en tout temps. La position de réserve de la Suisse s'établissait à 1383,4 millions de DTS à fin 2003, contre 1410 millions un an auparavant (la valeur du DTS, ou droit de tirage spécial, est déterminée au moyen d'un panier de monnaies constitué du dollar des Etats-Unis, de l'euro, du yen japonais et de la livre sterling; à fin 2003, le DTS valait 1,85 franc).

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 a permis d'octroyer des crédits de longues durées, à des conditions concessionnelles, à des pays en développement à très faible revenu. Les divers tirages ont une durée de dix ans et sont remboursables par tranches, la première 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. Après les divers tirages faits par le FMI, la ligne de crédit ouverte par la Suisse, soit 151,7 millions de DTS, était entièrement utilisée en mars 2001. Une première tranche a été remboursée en 2002, puis d'autres tranches, totalisant 17,9 millions de DTS, l'ont été en 2003.

**Position de réserve de la Suisse**

**Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC)**

Comme la FRPC était entièrement utilisée à fin 2001 et que sa reconduction en tant que facilité opérationnellement autonome n'interviendra qu'en 2005, il était nécessaire de mettre sur pied un financement intermédiaire. La Banque nationale y a participé à hauteur de 250 millions de DTS, mais au maximum de 6,25% des contributions bilatérales. En 2003, des tirages ont été opérés pour 26,6 millions de DTS. Au total, les tirages effectués sur cette ligne de crédit de la Banque nationale s'élevaient à 32,7 millions de DTS à fin 2003. Ainsi, les lignes de crédit ouvertes par la Banque nationale pour la FRPC et la FRPC intérimaire étaient alors utilisées à hauteur de 163,5 millions de DTS.

## 5.2 Participation au Groupe des Dix

La Banque nationale prend part aux séances des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Dix (G10) et participe à plusieurs groupes de travail. En 2003, le G10 a examiné principalement des questions afférentes au système financier international. Le groupe de travail sur les clauses d'action collective a achevé ses réflexions. Les clauses d'action collective doivent permettre de restructurer, par une décision prise à la majorité des créanciers, la dette d'un émetteur souverain en demeure. Le rapport du groupe de travail a été soumis aux ministres des finances et gouverneurs des pays du G10 en septembre 2002, puis publié en mars 2003.

## 5.3 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 siègent à 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 des marchés (précédemment: Comité sur l'or et les changes).

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire est une plate-forme de la collaboration régulière en matière de surveillance bancaire. En 2003, il a axé ses travaux principalement sur la finalisation du nouvel accord de Bâle sur les fonds propres (Bâle II), accord qui doit prendre le relais de celui de 1988. En outre, il a publié des recommandations sur la gestion du risque opérationnel et la surveillance des activités bancaires électroniques transfrontières, mais aussi un rapport concernant les principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du nouvel accord sur les fonds propres, rapport qui doit faciliter la coopération entre les autorités de surveillance.

La tâche du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) consiste à suivre et à coordonner les développements dans le domaine des systèmes nationaux et internationaux de paiement, de règlement et de compensation. Le CSPR a publié deux rapports. Le premier examine des questions fondamentales de la politique des banques centrales en matière de paiements portant sur de faibles montants. Il montre que les banques centrales ont des interprétations très divergentes de leur rôle dans ce domaine. Ces divergences ne s'expliquent qu'en partie par le niveau de développement, inégal d'un pays à l'autre, des systèmes pour paiements portant sur de faibles montants. Quant au second rapport, il est consacré au rôle de la monnaie centrale dans les systèmes de paiement. Le Comité y analyse des questions pratiques, importantes pour les banques centrales.

**Comité sur les systèmes de paiement et de règlement**

Le Comité sur le système financier mondial (CSFM) suit et analyse l'évolution des marchés financiers dans le monde, mais établit également des recommandations aidant les banques centrales à veiller à la stabilité du système financier. En 2003, le CSFM a publié les rapports de deux groupes de travail. Ces rapports sont intitulés «Incentive structures in institutional asset management and their implications for financial markets» et «Credit risk transfer». Le second présente les développements sur les marchés d'instruments de transfert du risque de crédit et examine les répercussions possibles de nouvelles tendances sur le fonctionnement du système financier.

**Comité sur le système financier mondial**

Le Comité des marchés est un forum pour les responsables, dans les banques centrales des pays du G10, des opérations sur les marchés financiers. Les discussions ont eu pour thèmes principaux les développements sur les marchés financiers, en particulier sur les marchés des changes, et les répercussions de divers événements sur le fonctionnement de ces marchés.

**Comité des marchés**

## 5.4 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 2003, 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.

**Aucun nouveau crédit**

## 5.5 Aide technique

**Aide technique en faveur de pays du groupe de vote suisse ...**

Comme les années précédentes, la Banque nationale a fourni une aide technique surtout aux pays constituant le groupe suisse dans les institutions de Bretton Woods. Elle a renforcé son aide à la banque centrale d'Azerbaïdjan. Les projets lancés en 2002 ont été poursuivis dans les domaines de la mise en œuvre de la politique monétaire et des travaux en rapport avec le numéraire. Un nouveau projet – soutien en matière de sécurité informatique – est venu s'y ajouter. La banque centrale de Serbie a continué à bénéficier d'une aide dans le placement des réserves monétaires. En collaboration avec le FMI, la Banque nationale a fourni des conseils en matière de sécurité des bâtiments à l'autorité qui, au Kosovo, remplit les tâches d'une banque centrale. Elle a également maintenu ses projets en faveur de la banque centrale de la République kirghize dans la gestion du numéraire et le développement d'un système de paiement, projets qui ont été complétés par un autre, portant sur une formation pour cadres d'un institut d'émission.

**... et d'autres pays**

En dehors des pays du groupe suisse dans les institutions de Bretton Woods, la Banque nationale a apporté une aide aux banques centrales du Vietnam et d'Indonésie en matière d'opérations sur les marchés des changes et de l'argent ainsi que de révision interne. De plus, des représentants de la Banque nationale ont participé, en tant que conseillers, à des séminaires de la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest en vue d'une réforme institutionnelle de l'union monétaire des pays de cette région.

## 5.6 Centre d'études de Gerzensee

**Cours pour banques centrales étrangères**

Le Centre d'études de Gerzensee, une fondation de la Banque nationale, a mis sur pied, en 2003, cinq 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, 125 personnes provenant de 98 pays les ont suivis.

**Conférences scientifiques internationales**

Le Centre d'études a organisé également une conférence scientifique sur les marchés internationaux des capitaux et deux symposiums d'été sur les marchés financiers et la théorie économique. Des chercheurs de renommée internationale y ont participé.

**Cours pour doctorants**

En outre, le Centre d'études a proposé 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 des sciences économiques. Enfin, le Centre d'études a mis sur pied un «Finance Workshop» de plusieurs jours.

## 6 Stabilité et surveillance du système financier

La confiance dans la stabilité du système financier est indispensable à un développement équilibré de l'activité économique. Elle rend plus aisées les décisions à moyen ou long terme que les consommateurs, les épargnants et les investisseurs sont appelés à prendre. Un système financier stable est aussi nécessaire au bon fonctionnement des marchés financiers et, partant, entre dans les conditions-cadres indispensables à une bonne mise en œuvre de la politique monétaire. Aussi la Banque nationale s'efforce-t-elle de déceler suffisamment tôt les dangers menaçant la stabilité systémique. Alors que la Commission fédérale des banques surveille les établissements individuellement, la Banque nationale suit l'évolution du système financier dans son ensemble. Elle cherche en particulier à identifier des points de tensions et des déséquilibres naissants, qui pourraient menacer la stabilité du système.

En 2003, la Banque nationale a publié pour la première fois, dans un rapport sur la stabilité, son appréciation de la situation du système financier et des tendances qui pourraient se dégager (voir Bulletin trimestriel de la BNS, 2/2003, pages 60 à 85). Dans ce rapport, elle examine les facteurs qui, venant du marché, sont décisifs pour la stabilité du secteur bancaire (développements macroéconomiques, cours boursiers), des indicateurs tirés des bilans bancaires (fonds propres, liquidités) et l'évolution de l'infrastructure des marchés financiers.

Il ressort de ce rapport que le secteur bancaire suisse a bien résisté à la détérioration de la conjoncture et à la chute des cours des actions. Avant tout, les provisions à constituer sur les crédits bancaires sont restées à un niveau modéré, ces crédits ayant peu augmenté, même dans les années d'euphorie boursière. La couverture des risques par des fonds propres – cet élément est décisif pour la capacité de résistance du secteur bancaire – est restée élevée, en comparaison tant internationale qu'historique. Au milieu de 2003, la Banque nationale n'a identifié aucun déséquilibre important, qui pourrait être à la source d'une possible crise. Par conséquent, elle a estimé que le secteur bancaire suisse était stable. Les marchés ont eux aussi porté la même appréciation, comme en témoigne l'évolution des cours des actions bancaires et des rendements des obligations émises par les banques. Le scénario le plus défavorable qui pouvait être envisagé en été 2003 – une nouvelle détérioration de la conjoncture économique et une situation toujours difficile sur les marchés financiers – ne s'est pas réalisé. Dans l'ensemble, l'année a été positive pour les banques, mais aussi pour d'autres intervenants sur les marchés financiers, tels que les compagnies d'assurances et les caisses de pensions.

En 2003, les infrastructures des marchés financiers (systèmes de paiement [SIC] et de règlement des opérations sur titres et autres instruments financiers [SECOM]) étaient elles aussi en bon état. Dans le règlement des opérations sur titres et des opérations de change, les risques ont pu être encore réduits grâce au système Continuous Linked Settlement (CLS), qui est opérationnel depuis l'automne de 2002, et au rôle de contrepartie centrale que SIS x-clear joue depuis mai 2003.

**La stabilité des marchés financiers, une condition à remplir pour une bonne mise en œuvre de la politique monétaire**

**Rapport annuel sur la stabilité:**

**bonne capacité de résistance des banques ...**

**... et bonne infrastructure**

**Participation aux travaux de  
«Bâle II»**

Sur le plan international, la Banque nationale, qui est membre du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, a participé en collaboration avec la Commission fédérale des banques à la révision de l'accord de Bâle sur les fonds propres. Cette révision vise à combler d'importantes lacunes que présente l'accord de 1988, lacunes qui découlent notamment d'une prise en compte trop sommaire des risques dans la couverture des crédits par des fonds propres. Le projet de nouvel accord sur les fonds propres est axé sur trois piliers. Le premier porte sur des normes minimales de fonds propres, qui permettent aux banques d'utiliser en partie des méthodes internes de mesure des risques. Le deuxième prévoit le contrôle, par les autorités de surveillance nationales, des stratégies adoptées par les banques en matière de fonds propres. Quant au troisième, il inclut un recours effectif à la discipline du marché.

**Projet remanié**

En avril 2003, le Comité de Bâle a publié un projet remanié du nouvel accord («third consultative document»). Compte tenu des réactions, il a décidé de mettre au point la version définitive du nouvel accord jusqu'au milieu de 2004, de sorte que les pays pourront la transposer dans leur législation nationale jusqu'en décembre 2006.

**Jugement favorable**

La Banque nationale approuve les grands axes du nouvel accord. Une couverture en fonds propres à la fois confortable et adéquate aux risques renforce la stabilité du secteur bancaire. Elle met les banques à l'abri de problèmes de solvabilité et, partant, de crises de confiance qui peuvent déboucher sur des problèmes de liquidités. En outre, seules des banques bien dotées en fonds propres sont à même de remplir efficacement, dans une période de mauvaise conjoncture, leur tâche macroéconomique dans la distribution du crédit.

## 7 Statistique

### 7.1 Fondements

La Banque nationale collecte 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 légales. 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'institut d'émission dresse des statistiques sur les bilans bancaires et des activités bancaires importantes, notamment les crédits et les titres administrés pour le compte de la clientèle. En outre, la Banque nationale demande des données sur l'utilisation des cartes de crédit et de débit aux grandes sociétés émettrices de telles cartes. Elle recueille également des données sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux, en particulier sur les taux d'intérêt à court et à long terme ainsi que sur les émissions. De plus, elle établit la balance suisse des paiements et la position extérieure nette de la Suisse. Toutes les enquêtes sont préparées avec le concours des établissements appelés à fournir des données et leurs associations. Elles correspondent, autant que faire se peut, aux normes internationales.

**Tâches**

En collaboration avec l'Office fédéral de la statistique, la Banque nationale a poursuivi les travaux préparatoires en vue de dresser les comptes financiers. Ces comptes renseigneront sur les flux financiers entre les secteurs économiques. Ils fourniront de précieuses informations pour la conduite de la politique monétaire et combleront une lacune importante dans le système des comptes nationaux.

**Travaux préparatoires en vue de l'établissement des comptes financiers**

### 7.2 Diffusion des données

La Banque nationale diffuse les résultats de ses enquêtes. Les données entrent notamment dans le Bulletin mensuel de statistiques économiques, le Bulletin mensuel 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, sur la position extérieure nette de la Suisse et sur les investissements directs.

**Données sur papier**

Sur Internet, la Banque nationale met gratuitement à disposition une large palette de données économiques et monétaires, sous forme de séries chronologiques. Les intéressés peuvent transférer sur leur ordinateur les séries chronologiques, en vue de les exploiter. L'importance accrue prise par les informations statistiques s'est traduite par une augmentation du nombre des séries chronologiques gérées par l'institut d'émission. A fin 2003, la Banque nationale entretenait près de 1,4 million de séries chronologiques.

**Internet**

**Position extérieure nette  
et dette extérieure**

Depuis 2003, la Banque nationale publie, en plus des données annuelles sur la position extérieure nette, des estimations trimestrielles. Elle a également commencé à dresser une statistique de la dette extérieure de la Suisse. Cette statistique, qui donne une vue détaillée d'une partie des passifs de la Suisse envers l'étranger, répond à une exigence du FMI.

**Crédits accordés à des entre-  
prises, avec ventilation selon  
la taille de celles-ci**

La Banque nationale a, pour compléter sa statistique des crédits accordés par les banques, recueilli des informations sur les crédits aux entreprises, crédits qui sont ventilés selon la taille des entreprises, soit selon l'effectif de leur personnel. Ces données figurent dans la version Internet du Bulletin mensuel de statistiques bancaires.

### 7.3 Commission de statistique bancaire

**Nouvelle enquête sur les  
taux d'intérêt appliqués aux  
crédits**

Pour la conception de ses enquêtes, la Banque nationale est conseillée par la Commission de statistique bancaire. Cette dernière est formée de représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers et de la Commission fédérale des banques. En 2003, elle a approuvé une enquête sur les conditions appliquées par les banques aux crédits à des entreprises (statistique des taux d'intérêt appliqués aux crédits). La nouvelle enquête permettra à la Banque nationale d'avoir un meilleur aperçu du mécanisme de transmission de la politique monétaire et de disposer de données détaillées sur les taux d'intérêt des crédits accordés aux entreprises, soit d'informations importantes eu égard à l'évolution de la conjoncture. L'enquête sera lancée en 2004 dans la cadre d'un projet pilote.

### 7.4 Groupe d'experts balance des paiements

**Etablissement de la balance  
des paiements**

La balance des paiements est établie avec le concours d'un groupe d'experts, dirigé par la Banque nationale. Le groupe d'experts comprend des représentants des banques, de l'industrie, des assurances, de diverses administrations fédérales et du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ.

## 7.5 Collaboration avec des organes suisses et étrangers

La Banque nationale recueille, à la demande de la Commission fédérale des banques, des données qui servent à la surveillance des établissements bancaires. Elle collabore étroitement avec l'Office fédéral de la statistique, mais aussi avec la Banque des Règlements Internationaux (BRI), l'OCDE, l'Office statistique des Communautés européennes (Eurostat) et le FMI. L'objectif de la collaboration est d'harmoniser les méthodes d'enquêtes et les analyses.

**Collaboration technique**



# 1 Informations à l'intention des actionnaires

La Banque nationale est une société anonyme régie par une loi spéciale et administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération. Son organisation et les attributions revenant aux divers organes sont définies dans la loi du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale (LBN, RS 951.11; le texte est également disponible sur Internet à l'adresse suivante: [www.snb.ch](http://www.snb.ch)). Des statuts régissant la société ne sont par conséquent pas nécessaires. Les organes de la Banque nationale sont l'Assemblée générale, le Conseil de banque, le Comité de banque, la Direction générale et la Commission de contrôle ainsi que, sur le plan régional, les comités locaux et les directions locales. Le Conseil de banque est l'organe de surveillance suprême de la Banque nationale (art. 43 LBN). Il est formé de quarante membres, dont vingt-cinq sont désignés par le Conseil fédéral et quinze par l'Assemblée générale (art. 40 à 42 LBN). La surveillance et le contrôle régulier de la gestion des affaires sont exercés par le Comité de banque (art. 48 et 49 LBN), qui comprend dix membres nommés par le Conseil de banque (art. 48 LBN). La Direction générale est l'organe exécutif supérieur de la Banque (art. 52 LBN). Ses trois membres sont nommés par le Conseil fédéral, sur proposition du Conseil de banque, pour une période administrative de six ans (art. 53 LBN). La Commission de contrôle se compose de trois membres et de trois suppléants qui sont élus chaque année par l'Assemblée générale (art. 51 LBN). Elle vérifie les comptes annuels. Depuis l'exercice 1999, elle est formée des mêmes spécialistes (experts-comptables diplômés et spécialistes bancaires, dont la liste figure à la page 122). La Commission de contrôle remet un rapport écrit au Conseil de banque (art. 729a CO). Ni le Conseil de banque ni le Comité de banque n'ont constitué en leur sein un comité de révision.

Les droits des actionnaires sont définis eux aussi dans la loi sur la Banque nationale; les règles du code des obligations sur la société anonyme sont applicables à titre supplétif (art. 13 LBN). Etant donné que la Banque nationale assume un mandat public et qu'elle est administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération, les droits des actionnaires sont restreints par rapport à ceux d'une société anonyme de droit privé. Seuls les citoyens suisses et les collectivités suisses de droit public, de même que les personnes morales et autres sociétés ayant leur domicile principal en Suisse peuvent être actionnaires avec droit de vote (art. 7 LBN). Les actionnaires qui n'appartiennent pas au cercle des corporations et établissements suisses de droit public disposent de cent voix au plus pour leurs propres actions et celles qu'ils représentent (art. 35, al. 3 LBN). Un actionnaire ne peut se faire représenter que par un autre actionnaire à l'Assemblée générale (art. 29 LBN). L'Assemblée générale ne nomme que quinze des quarante membres du Conseil de banque (art. 38 LBN). Le dividende ne peut pas dépasser 6% du capital versé (art. 27, al. 2 LBN); le bénéfice de l'exercice sert en outre à doter le fonds de réserve (art. 27, al. 1 LBN), et le solde est réparti entre la Confédération et les cantons selon une clé fixée par la loi (art. 27, al. 3 et 4 LBN). Le rapport annuel est soumis à l'approbation du Conseil fédéral avant d'être présenté à l'Assemblée générale (art. 25, al. 3 LBN). Plusieurs autres dispositions régissant l'Assemblée générale – prise de décisions (art. 34 LBN), ordre du jour et convocation (art. 30 LBN) – s'écarterent elles aussi du droit de la société anonyme.

Les indemnités auxquelles les membres des organes de la Banque nationale ont droit sont fixées dans des règlements édictés par le Conseil de banque et approuvés par le Conseil fédéral (art. 61 LBN). De plus amples informations sur ces indemnités, sur les actions détenues par les membres des organes et sur les liens d'intérêts des membres des organes figurent dans les chapitres «Informations financières» (voir page 95) et «Liste des membres des organes de surveillance et de direction» (voir page 120).

**Organes et attributions**

**Droits des actionnaires**

**Indemnités versées aux membres des organes de la BNS et liens d'intérêts de ces membres**

#### Information des actionnaires

Les avis aux actionnaires sont donnés en principe par lettre signature envoyée à la dernière adresse indiquée dans le registre des actions et par publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (art. 11 LBN). Les actionnaires ne reçoivent pas d'informations qui ne soient pas accessibles au public également (voir pages 128s et site Internet de la Banque nationale).

#### Actions nominatives cotées en bourse

Les actions, nominatives, de la Banque nationale sont cotées en bourse. Les cantons et les banques cantonales détiennent 53% des actions; le canton de Berne possède 6630 actions (6,63% du capital), et celui de Zurich, 5200 actions (5,20%). Le reste des actions est principalement en mains de personnes physiques (voir page 107). La Confédération ne possède aucune action.

La Banque nationale n'est pas structurée comme un groupe.

## 2 Organisation

#### Conduite des affaires et surveillance

Chacun des trois départements de la Banque nationale 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 s'informer et se concerter avant de prendre des décisions importantes en matière de politique monétaire et conjoncturelle. Les directions locales gèrent les succursales conformément aux règlements et aux instructions de la Direction générale. Le Conseil de banque, le Comité de banque et la Commission de contrôle exercent la surveillance sur les activités de la Banque nationale.

#### Structure

Le siège juridique de la Banque nationale est à Berne, et le siège de la Direction générale, à Zurich. Les 1<sup>er</sup> et 3<sup>e</sup> départements sont à Zurich, alors que le 2<sup>e</sup> 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, à Lausanne, à Lucerne et à Saint-Gall. Elles observent l'évolution de la vie économique sur le plan régional, comme le font aussi 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 seize 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.

#### Réorganisation

En 2003, la Banque nationale a remanié son organisation interne. La répartition des tâches entre les trois départements a été adaptée en partie. Ce remaniement a permis d'exploiter un potentiel de synergies et de séparer des fonctions devenues incompatibles sur le plan de l'exploitation. La gestion des actifs, les opérations bancaires et les services bancaires fournis à la Confédération ont été regroupés au 3<sup>e</sup> département, à Zurich. Les caisses des sièges et des succursales ont été subordonnées au 2<sup>e</sup> département, à Berne, et le control-ling a été séparé de la comptabilité centrale. En outre, les structures de conduite ont été allégées. La réorganisation sera achevée au cours de l'année 2004.

La Banque nationale a pour tâche principale de pratiquer une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. Le 1<sup>er</sup> département définit la stratégie. L'unité d'organisation (UO) Affaires économiques analyse l'évolution de la conjoncture, en Suisse comme à l'étranger, établit des prévisions d'inflation et livre les bases en vue de l'adoption des décisions de politique monétaire. En outre, elle met à disposition les informations statistiques. L'UO Affaires internationales est chargée des questions monétaires internationales. L'UO Marchés financiers du 3<sup>e</sup> 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 de la Stabilité systémique et surveillance, une UO du 2<sup>e</sup> département.

**Conduite de la politique monétaire**

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

**Relations avec l'économie régionale**

L'administration et la gestion de l'or, des avoirs en devises et des obligations en francs incombent aux UO Gestion des actifs et Marchés financiers du 3<sup>e</sup> département. La stratégie de placement et le contrôle des risques entrent dans les attributions d'une UO éponyme, rattachée elle aussi au 3<sup>e</sup> département.

**Gestion des actifs**

Les tâches liées aux mouvements de numéraire entrent dans les attributions de l'UO Billets et monnaies du 2<sup>e</sup> département. L'institut d'émission met en circulation, par son réseau de comptoirs, les billets de banque ainsi que les pièces de monnaie frappées par la Confédération. Il maintient la qualité du numéraire en circulation. Il contrôle le numéraire qui lui est retourné et élimine les contrefaçons ainsi que les billets et pièces qui ne satisfont plus aux exigences.

**Paielements en espèces**

En outre, la Banque nationale concourt à la conception et au déroulement du trafic des paiements sans numéraire. Les UO Stabilité systémique et surveillance (2<sup>e</sup> département), mais aussi Opérations bancaires et Informatique (3<sup>e</sup> département) traitent des questions stratégiques et techniques liées au trafic des paiements sans numéraire.

**Paielements sans numéraire**

Les services bancaires que l'institut d'émission rend à la Confédération sont fournis avant tout par le 3<sup>e</sup> département. Celui-ci gère les comptes fédéraux, effectue des paiements en Suisse et à l'étranger sur ordre de la Confédération, aide cette dernière dans l'administration de ses titres et contribue à l'émission des emprunts fédéraux. En outre, le 3<sup>e</sup> département passe pour la Confédération des opérations sur les marchés des changes et de l'argent.

**Services bancaires fournis à la Confédération**

### 3 Personnel et ressources techniques

#### Effectif et taux de rotation du personnel

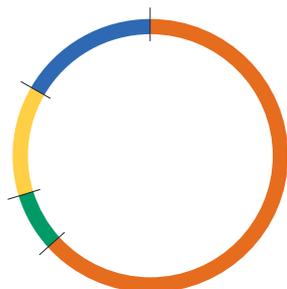
A fin 2003, la Banque nationale occupait 652 personnes, y compris 20 apprentis. En un an, l'effectif du personnel a augmenté de 35 unités. Exprimé en postes à plein temps, il a passé de 573,6 à 607,9. Le nombre des employés occupés à temps partiel a progressé de 16 pour s'établir à 154, ce qui correspond à 23,6% de l'effectif. Le sensible accroissement de l'effectif du personnel s'explique principalement par le fait que des postes restés vacants ces dernières années ont été pourvus, mais aussi par de nouvelles tâches attribuées aux UO Affaires internationales, Affaires économiques, Informatique et Stabilité systémique et surveillance. Dans le sillage de la réorganisation (voir page 76), 20 places de travail doivent être transférées de Berne à Zurich. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 3,9%, contre 4,6% en 2002.

#### Développement du personnel

La stratégie pour le développement du personnel a été remaniée fondamentalement. Grâce à la mise en œuvre de cette nouvelle stratégie, le personnel de la Banque nationale bénéficie de mesures de développement répondant mieux à ses besoins. Ceux-ci sont établis systématiquement lors des entretiens annuels d'évaluation. Des objectifs sont ensuite définis, et des mesures adéquates sont choisies parmi les nombreuses possibilités à disposition. L'offre pour le développement des cadres a été elle aussi élargie. Elle porte non seulement sur des cours traditionnels, qui ont fait leurs preuves, mais aussi sur des séminaires destinés aux cadres chevronnés. Les cadres et les collaboratrices et collaborateurs ayant le potentiel pour devenir cadres disposent d'un nouveau modèle qui permet de comparer la situation effective à la situation souhaitée et d'analyser ainsi leur potentiel de développement et leurs besoins; les résultats d'évaluations individuelles sont également pris en considération.

#### Gestion des immeubles

Au siège de Zurich, les travaux de transformation des locaux de la caisse et de l'entresol, mais aussi le remplacement des installations du bâtiment principal ont pu commencer au premier trimestre de 2003. En octobre, la seconde étape des travaux a été lancée, après l'achèvement de la première étape. Le maintien de la sécurité et de l'exploitation pendant ces travaux a posé des problèmes particuliers. En outre, les travaux d'études et de préparation en vue de la transfor-



#### Personnel Effectif

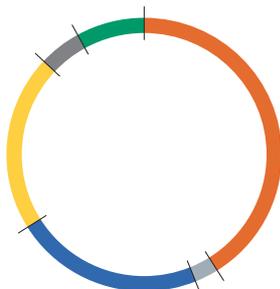
Hommes à plein temps 413

Hommes à temps partiel 45

Femmes à plein temps 85

Femmes à temps partiel 109

Total: 652 à fin 2003



#### Répartition des coûts en pour-cent

Numéraire 41

Paielements sans numéraire 3

Opérations actives 22

Politique monétaire 21

Services rendus à la Confédération 5

Services à des tiers 8

mation du bâtiment de la Nüscherstrasse 22, à Zurich, sont en voie d'achèvement; le permis de construire a été accordé. Ces travaux de transformation devraient commencer au deuxième trimestre de 2004, et le bâtiment rénové sera probablement à disposition un an plus tard.

Les objectifs fixés en matière de réduction de la consommation de ressources naturelles pour les années 1996 à 2002 ont presque tous été atteints. Il ressort de l'écobilan dressé en 2003 que les atteintes à l'environnement causées par la Banque nationale ont diminué au total de 22% entre 1996 et 2002. La principale contribution à cette évolution a découlé de la consommation d'électricité, qui a baissé de 14%. La consommation de papier a même fléchi de 58%. Du côté de la consommation d'eau, l'objectif a été manqué de peu, soit de 3%, du fait des travaux de transformation en cours. Pour la période couvrant les années 2003 à 2008, la Banque nationale a remanié sa charte sur l'environnement et fixé de nouveaux objectifs. Pendant ce cycle, les principales répercussions sur l'écobilan devraient venir d'une réduction de 15% de la consommation d'énergie. Simultanément, les émissions de CO<sub>2</sub> causées par les activités de la Banque nationale devraient baisser.

L'utilisation plus intense des logiciels d'application mis à disposition par l'Informatique, mais aussi un fort accroissement du volume des données ont exigé une extension de l'infrastructure (réseaux, serveurs et mémoires). Tous les micro-ordinateurs des collaboratrices et collaborateurs ont été remplacés par des modèles récents. Des dispositions ont été prises en vue du renouvellement des applications centrales qui sont utilisées par les unités d'organisation chargées de la gestion des actifs et du contrôle des risques. La sécurité des systèmes informatiques continue à jouer un rôle important, et une partie considérable des ressources informatiques est mobilisée à cet effet.

Dans l'ensemble des coûts d'exploitation de la Banque nationale, la part revenant au numéraire – fabrication des billets de banque, mais aussi circulation des billets et des pièces – est la plus élevée. Elle avait régressé nettement du fait de la réduction du nombre des centres assurant la distribution et le tri des billets et des pièces. L'introduction de l'euro fiduciaire, au début de 2002, a ensuite engendré une augmentation de la demande de billets de banque, augmentation qui a eu des effets jusqu'en 2003. Dans l'ensemble des coûts d'exploitation, la part du numéraire s'est ainsi stabilisée à 41%, tant en 2002 qu'en 2003. La part des coûts du trafic des paiements sans numéraire est restée inchangée à 3%. Ces coûts découlent des prestations de la Banque nationale dans les paiements interbancaires et des services fournis, en matière de paiements, à des banques centrales étrangères et à des organisations internationales.

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, comme en 2002, 22% des coûts d'exploitation. L'extension des activités a entraîné ces dernières années des charges accrues pour la gestion des réserves monétaires et des actifs libres, en particulier de l'or. La part des coûts dus à l'élaboration et à la formulation de la politique monétaire ainsi qu'à l'établissement des statistiques s'est établie à 21%, soit à son niveau de l'année précédente. La part revenant aux services rendus à la Confédération a augmenté de 1 point pour s'inscrire à 5%, tandis que celle des services à des tiers a baissé de 1 point, passant à 8%. 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 des entreprises qui lui sont proches. Les services à des tiers 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.

**Fin du cycle 1996–2002 de la gestion de l'environnement**

**Développements dans l'informatique**

**Coûts dus au numéraire: stabilisation**

**Faibles variations des autres postes de coûts**

## 4 Modifications dans la composition des autorités et de la direction de la Banque

### Conseil de banque

La période administrative de quatre ans du Conseil de banque a pris fin le 25 avril 2003, date de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires. Le Conseil fédéral et l'Assemblée générale ont alors reconduit dans leurs fonctions, pour la période administrative suivante, le président et les membres du Conseil de banque dont le mandat était renouvelable et qui étaient disposés à accepter un nouveau mandat (voir pages 119s).

Le 14 mars 2003, le Conseil fédéral a nommé Madame Ruth Lüthi, Fribourg, conseillère d'Etat, directrice de la santé et des affaires sociales du canton de Fribourg, vice-présidente du Conseil de banque.

Il a nommé également deux nouveaux membres du Conseil de banque, à savoir Madame et Monsieur Werner Messmer, Kradolf-Schönenberg, conseiller national, président central de la Société suisse des entrepreneurs, et Simonetta Sommaruga, Spiegel près Berne, conseillère nationale, présidente de la Fondation pour la protection des consommateurs.

Le 25 avril 2003, l'Assemblée générale des actionnaires a nommé trois nouveaux membres du Conseil de banque, soit Messieurs Charles Favre, Echallens, conseiller national, Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, président du conseil d'administration de la Mobilière Suisse Holding SA, et Rudolf Stämpfli, Berne, copropriétaire et président du conseil d'administration de Stämpfli Holding SA, président désigné de l'Union patronale suisse.

### Comités locaux

Au 25 avril 2003, date de l'Assemblée générale, et au mois d'août 2003, les comités locaux de Zurich et de Berne ont enregistré les départs de Messieurs Kurt E. Feller, Wollerau, président du conseil d'administration de Rieter Holding SA, et Reto Hartmann, Hünibach.

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

Le Conseil de banque a procédé aux nominations suivantes:

#### **Comité local de Zurich**

Monsieur Hans R. Rüegg, Rüti, président du conseil d'administration de Baumann Ressorts SA;

#### **Comité local de Berne**

Monsieur Oscar A. Kambly, Trubschachen, président du conseil d'administration de Kambly SA.

En outre, le Comité de banque a nommé deux nouveaux vice-présidents de comités locaux en se fondant sur le principe de l'ancienneté.

<p>Sur proposition du Conseil de banque, l'Assemblée générale des actionnaires du 25 avril 2003 a renouvelé les mandats des membres de la Commission de contrôle, à savoir Madame et Messieurs Kaspar Hofmann, Adliswil, expert-comptable dipl., Hofmann Wirtschaftsprüfung AG, réviseur responsable depuis l'exercice 1996,</p> <p>Hans Michel, Egnach, et</p> <p>Maryann Rohner, Zurich, experte-comptable dipl., Treureva AG;</p>	<b>Commission de contrôle</b>
<p>et ceux des suppléants de la Commission de contrôle, à savoir Messieurs Josef Blöchlinger, Begnins, expert-comptable dipl., Moore Stephens Refidar SA, Jean-Claude Grangier, Epalinges, et</p> <p>Werner M. Schumacher, Binningen, directeur, président de la direction de la Banque Jenni et Cie SA.</p>	

<p>Au 30 avril 2004, date de l'Assemblée générale, tous les membres du Conseil de banque, des comités locaux et de la Commission de contrôle arrivent à la fin de leur période administrative ou sont appelés à remettre leur mandat du fait du remaniement des organes, lié à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale. L'institut d'émission leur adresse ses vifs remerciements pour les précieux services qu'ils lui ont rendus, pendant de nombreuses années pour maints d'entre eux.</p>	<b>Remaniement des organes</b>
<p>Conformément aux articles 39, 42 et 47 de la nouvelle loi sur la Banque nationale, qui entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2004, le Conseil de banque sera composé de onze membres, dont six – parmi lesquels le président et le vice-président – seront nommés par le Conseil fédéral et cinq par l'Assemblée générale. Les comités locaux, en tant qu'organes institués par la loi, seront supprimés; le Conseil de banque sera cependant habilité à nommer des conseils consultatifs régionaux. A l'avenir, l'Assemblée générale élira chaque année un organe de révision au lieu de l'actuelle Commission de contrôle.</p>	
<p>Le 11 février 2004, le Conseil fédéral a nommé six membres du Conseil de banque, à savoir Mesdames et Messieurs</p> <p>Hansueli Raggenbass, Kesswil, avocat, président du Conseil de banque (ancien),</p> <p>Ruth Lüthi, Fribourg, conseillère d'Etat, directrice de la santé et des affaires sociales du canton de Fribourg, vice-présidente du Conseil de banque (ancienne),</p> <p>Konrad Hummler, Teufen, associé de MM. Wegelin &amp; Co., banquiers privés (nouveau),</p> <p>Marina Masoni, Lugano, conseillère d'Etat, cheffe du Département des finances et de l'économie du canton du Tessin (nouvelle),</p> <p>Fritz Studer, Meggen, (nouveau), et</p> <p>Eveline Widmer-Schlumpf, Felsberg, conseillère d'Etat, cheffe du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons (nouvelle).</p>	

<b>Résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale</b>	Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires du 30 avril 2004 d'élire Messieurs
	Ueli Forster, Saint-Gall, président d'économiesuisse, président du conseil d'administration de Forster Rohner SA, Serge Gaillard, Bolligen, secrétaire dirigeant de l'Union syndicale suisse, Armin Jans, Zoug, professeur d'économie à la Zürcher Hochschule Winterthur, Franz Marty, Goldau, président du conseil d'administration de l'Union Suisse des Banques Raiffeisen, et Alexandre Swoboda, Genève, professeur à l'Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, membres du nouveau Conseil de banque;
	et d'élire
	PricewaterhouseCoopers AG, Zurich, organe de révision pour la période administrative 2004/2005.

<b>Direction</b>	Le Comité de banque a nommé, au 1 <sup>er</sup> juillet 2003, Monsieur Thomas Kübler chef par intérim de la succursale de Bâle et membre de la direction.
	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2004, le Comité de banque a nommé Madame et Messieurs Thomas Jordan (chef de la Recherche) directeur, Hans Kuhn (chef du Service juridique) directeur, Eveline Ruoss (cheffe de la Conjoncture) directrice, Hugo Bischof (succursale de Lugano) sous-directeur, Livio Lugano (Statistique) sous-directeur, Nicolas Stoffels (Conjoncture) sous-directeur, Attilio Zanetti (Conjoncture) sous-directeur, et Jean-Daniel Zutter (succursale de Genève) sous-directeur.
	A fin décembre 2003, Monsieur Erwin Sigrist, suppléant du chef du 3 <sup>e</sup> département, a pris sa retraite. Le Conseil fédéral l'avait nommé à ce poste en février 1998. Monsieur Sigrist a rempli ses fonctions en se distinguant à la fois par son engagement et par ses profondes connaissances techniques. La Banque nationale le remercie très chaleureusement de son activité.
	A fin juillet 2003, Monsieur Anton Föllmi, directeur de la succursale de Bâle, a pris lui aussi sa retraite. Monsieur Föllmi a été 40 ans au service de l'institut d'émission, notamment comme détaché à l'OCDE, à Paris, en tant que chef de la Statistique ou encore comme directeur de succursale, poste auquel le Conseil fédéral l'avait nommé. La Banque nationale lui exprime sa gratitude pour tout ce qu'il lui a apporté.





# 1 Compte de résultat pour 2003

		2003 en millions de francs	2002 en millions de francs	Variation en %
	Voir annexe, chiffre			
Résultat de l'or	01	2 615,1	1 532,1	+70,7
Résultat				
des placements de devises	02	1 555,8	498,8	+211,9
de la position de réserve au FMI	03	-16,3	-246,9	+93,4
des moyens de paiement internationaux	04	6,2	-33,0	+118,8
des crédits d'aide monétaire	05	1,2	-27,2	+104,4
Résultat				
des pensions de titres contre francs suisses	06	42,1	211,7	-80,1
des avances sur nantissement	07	0,3	0,5	-40,0
des créances sur les correspondants en Suisse	08	0,0	0,2	-100,0
des titres en francs suisses	09	104,4	604,8	-82,7
Autres produits	10	32,1	34,1	-5,9
<b>Résultat brut</b>		<b>4 341,0</b>	<b>2 575,0</b>	<b>+68,6</b>
Charges d'intérêts	11	-26,1	-75,4	-65,4
Charges afférentes aux billets de banque	12	-45,2	-40,4	+11,9
Charges de personnel	13	-98,4	-89,0	+10,6
Autres charges d'exploitation	14	-89,2	-93,5	-4,6
Amortissements sur les immobilisations corporelles	26	-25,1	-22,3	+12,6
<b>Résultat net</b>		<b>4 057,0</b>	<b>2 254,4</b>	<b>+80,0</b>
Charges extraordinaires		-	-9,1	
Produits extraordinaires		-	6,1	
<b>Résultat global</b>		<b>4 057,0</b>	<b>2 251,5</b>	<b>+80,2</b>
Attribution aux provisions (-) et prélèvement sur les provisions (+)				
pour la cession des actifs libres	35	-912,4	-1 079,3	
pour risques de marché et de liquidité sur l'or	36	-	-398,0	
pour risques de marché, de crédit et de liquidité	37	-336,3	1 734,5	
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	40	<b>2 808,3</b>	<b>2 508,7</b>	<b>+11,9</b>

## 2 Bilan au 31 décembre 2003

en millions de francs

		2003	2002	Variation
	Voir annexe, chiffre			
<b>Actif</b>				
<b>Or</b>	15	23 217,3	25 405,2	-2 187,9
<b>Créances résultant d'opérations sur or</b>	16	3 910,7	3 934,4	-23,7
<b>Placements de devises</b>	17	56 311,7	52 941,2	+3 370,5
<b>Position de réserve au FMI</b>	18	2 561,9	2 669,8	-107,9
<b>Moyens de paiement internationaux</b>	19	45,8	103,0	-57,1
<b>Crédits d'aide monétaire</b>	20	327,2	316,5	+10,7
<b>Créances en francs suisses</b>				
résultant de pensions de titres	21	27 097,7	27 977,2	-879,5
<b>Avances sur nantissement</b>	22	0,8	-	+0,8
<b>Créances sur les correspondants en Suisse</b>	23	36,8	29,8	+7,0
<b>Titres en francs suisses</b>	24	7 657,9	7 018,4	+639,5
<b>Participations</b>	25	88,6	88,6	-0,0
<b>Immobilisations corporelles</b>	26	532,3	533,7	-1,4
<b>Autres actifs</b>	27	983,9	940,6	+43,4
<b>Capital-actions non versé</b>	38	25,0	25,0	-
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

		2003	2002	Variation
	Voir annexe, chiffre			
<b>Passif</b>				
<b>Billets en circulation</b>	28	40 544,0	39 600,2	+943,8
<b>Comptes de virements des banques en Suisse</b>	29	7 186,6	4 516,9	+2 669,7
<b>Engagements envers la Confédération</b>	30			
à vue		452,6	388,3	+64,3
à terme		2 400,5	6 704,1	-4 303,6
<b>Comptes de virements de banques et d'institutions étrangères</b>	31	486,0	556,8	-70,8
<b>Autres engagements à vue</b>	32	153,4	159,9	-6,5
<b>Engagements en francs suisses résultant de pensions de titres</b>		-	-	-
<b>Engagements en monnaies étrangères</b>	33	130,5	146,6	-16,1
<b>Autres passifs</b>	34	174,8	190,2	-15,4
<b>Provisions</b>				
pour la cession des actifs libres	35	21 209,3	20 296,9	+912,4
pour risques d'exploitation	37	461,5	461,9	-0,3
pour risques de marché et de liquidité sur l'or	36	-	7 817,5	-7 817,5
pour risques de marché, de crédit et de liquidité	37	46 672,2	38 518,4	+8 153,8
<b>Capital-actions</b>	38	50,0	50,0	-
<b>Fonds de réserve</b>	39	68,0	67,0	+1,0
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	40	2 808,3	2 508,7	+299,7
		<u>122 797,7</u>	121 983,3	+814,4

## 3 Annexe au 31 décembre 2003

### 3.1 Rappel des activités

Statut juridique, tâches, partenaires

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 et des entreprises proches de la Confédération, d'autres banques centrales et des organisations internationales.

Particularités du champ d'activité

Le mandat macroéconomique de la Banque nationale a priorité sur la recherche d'un bénéfice. La Banque nationale 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 cependant exposée – même en s'acquittant de cette tâche avec toute la diligence requise – à des risques considérables de marché, de liquidité et de crédit, 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 doit croître au moins au même rythme que le produit intérieur brut (voir pages 108s).

Effectif du personnel et comptoirs

Au 31 décembre 2003, la Banque nationale occupait 652 personnes (y compris 20 apprentis), soit 607,9 emplois à plein temps. Un an auparavant, son personnel était de 617, ou 573,6 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

Principes

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 RPC<sup>1</sup>, mais prennent aussi en considération les particularités de l'institut d'émission. Etant donné son champ d'activité particulier, la Banque nationale ne publie ni tableau de financement ni comptes semestriels.

Aucune modification d'une année à l'autre

Par rapport à l'année précédente, les principes appliqués à la présentation des comptes et à l'évaluation n'ont subi aucune modification.

Saisie et comptabilisation des opérations

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 jusqu'au 31 décembre 2003, avec valeur postérieure à cette date, figurent dans les opérations hors bilan.

<sup>1</sup> 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, qui n'ont pas encore été exécutées, sur or, sur placements de devises négociables et sur titres en francs. 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 à leur valeur contractuelle dans les opérations hors bilan.

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 intérêts – y compris les gains et pertes en capital réalisés – sur les postes en monnaies étrangères sont convertis aux cours appliqués lors de leur comptabilisation.

**Or, placements de devises négociables et titres en francs**

**Créances et engagements résultant de pensions de titres**

**Instruments financiers dérivés et opérations au comptant non encore exécutées**

**Participations**

**Immobilisations corporelles**

**Autres éléments**

**Conversion en francs des postes en monnaies étrangères**

### Cours des monnaies étrangères et prix de l'or

	Fin 2003	Fin 2002	Variation en %
Dollar des Etats-Unis	1,2360	1,3872	-10,9
Euro	1,5586	1,4525	+7,3
Livre sterling	2,2040	2,2323	-1,3
Couronne danoise	20,9300	19,5700	+6,9
Dollar canadien	0,9572	0,8800	+8,8
Droit de tirage spécial (DTS)	1,8478	1,8884	-2,1
Prix du kilogramme d'or en francs	16 580,81	15 286,48	+8,5
Prix de l'once d'or fin en dollars	417,25	342,75	+21,7

### 3.3 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.

La nette augmentation du prix de l'or a engendré une plus-value de 2248 millions de francs. En outre, des gains de 334,2 millions de francs ont été enregistrés, du fait de la baisse du cours du dollar des Etats-Unis, 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 2615,1 millions de francs, contre 1532,1 millions en 2002.

Du côté des placements de devises, des pertes en capital ont découlé de la hausse des taux d'intérêt sur la plupart des marchés importants. Si l'on y ajoute les rentrées d'intérêts, le résultat des placements de devises s'est établi, abstraction faite des influences des fluctuations des cours de change, à 1703,1 millions de francs, après 4675,5 millions en 2002. Des pertes de change de 147,2 millions de francs (2002: pertes de 4176,9 millions) ont résulté de l'évolution divergente des cours de change. D'une année à l'autre, le résultat global des placements de devises s'est ainsi accru, passant de 498,8 millions à 1555,8 millions de francs. Sur ses autres avoirs en monnaies étrangères (position de réserve au FMI, moyens de paiement internationaux, crédits d'aide monétaire), la Banque nationale a enregistré un résultat global négatif. Les actifs financiers en francs – portefeuille de titres et pensions de titres avant tout – ont quant à eux dégagé un résultat de 146,8 millions de francs, contre 817,2 millions en 2002.

Compte tenu des autres produits (32,1 millions, contre 34,1 millions l'année précédente), le résultat brut a atteint 4341 millions de francs, après 2575 millions en 2002.

Les charges ordinaires, qui s'inscrivaient à 320,6 millions en 2002, ont porté sur 284 millions de francs. Leur diminution s'explique par des charges d'intérêts moins élevées. D'une année à l'autre, le résultat global a progressé, passant de 2251,5 millions à 4057 millions de francs.

La provision pour la cession prévue de la contre-valeur de l'or qui n'est plus nécessaire à des fins monétaires a été relevée de 912,4 millions de francs du fait des plus-values enregistrées sur l'or entrant dans les actifs libres et sur les opérations de change à terme conclues pour couvrir le produit en dollars de ventes futures d'or.

Du résultat global, un montant de 2808,3 millions de francs (2002: 2508,7 millions) a été en outre affecté au bénéfice de l'exercice, en vue de la distribution. Il reste ainsi 336,3 millions de francs qui ont été attribués à la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité.

## Résultat de l'or

Chiffre 01  
du compte de résultat

L'augmentation du prix de l'or a permis d'enregistrer une plus-value. En outre, la baisse du cours du dollar des Etats-Unis a conduit à des gains sur les opérations de change à terme (ventes à terme de dollars) qui ont été conclues pour couvrir le produit, en dollars des Etats-Unis, de ventes d'or. Le produit des intérêts sur les prêts d'or a cependant fléchi à la suite du repli des taux d'intérêt appliqués à ces opérations et d'une diminution du volume moyen des prêts d'or.

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Or monétaire	1 702,8	452,8	+1 250,0
Gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché	1 669,8	398,0	+1 271,8
Produit des intérêts sur prêts d'or	32,9	54,8	-21,9
Or entrant dans les actifs libres	912,4	1 079,3	-166,9
Gain / perte résultant de l'évaluation au prix du marché <sup>1</sup>	578,1	338,0	+240,1
Résultat des opérations de couverture	334,2	741,3	-407,1
Total	2 615,1	1 532,1	+1 083,0

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

### Résultat des placements de devises

En 2003, des pertes en capital ont découlé de la hausse des taux d'intérêt sur la plupart des marchés importants pour les placements. Abstraction faite des influences des fluctuations des cours de change, les placements ont dégagé néanmoins des résultats positifs dans toutes les monnaies concernées.

Des pertes de change ont résulté en particulier de la forte baisse du dollar des Etats-Unis. Elles ont été presque entièrement compensées par des gains découlant de la hausse des cours de l'euro, de la couronne danoise et du dollar canadien.

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollars des Etats-Unis	-1 524,8	-1 114,3	-410,5
Intérêts et gains / pertes en capital	352,8	2 087,6	-1 734,8
Gains / pertes de change	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
Euros	2 650,5	1 595,9	+1 054,7
Intérêts et gains / pertes en capital	1 114,7	2 097,6	-982,9
Gains / pertes de change	1 535,8	-501,7	+2 037,6
Livres sterling	47,3	-19,1	+66,5
Intérêts et gains / pertes en capital	82,6	234,9	-152,4
Gains / pertes de change	-35,2	-254,1	+218,9
Couronnes danoises	239,9	141,5	+98,4
Intérêts et gains / pertes en capital	95,3	176,5	-81,2
Gains / pertes de change	144,6	-35,0	+179,6
Dollars canadiens	142,8	-101,5	+244,3
Intérêts et gains / pertes en capital	57,6	80,2	-22,7
Gains / pertes de change	85,2	-181,8	+267,0
Autres monnaies	0,0	-3,6	+3,6
Intérêts et gains / pertes en capital	0,0	-1,3	+1,3
Gains / pertes de change	0,0	-2,4	+2,4
<b>Total</b>	<b>1 555,8</b>	<b>498,8</b>	<b>+1 057,0</b>
Intérêts et gains / pertes en capital	1 703,1	4 675,5	-2 972,5
Gains / pertes de change <sup>1</sup>	-147,2	-4 176,9	+4 029,7

1 Y compris gains et pertes de change, pour un montant net de 51,7 millions de francs (77,6 millions en 2002), sur les engagements en monnaies étrangères.

### Résultat de la position de réserve au FMI

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des intérêts	37,7	49,5	-11,8
Gains / pertes de change sur DTS	-54,0	-296,4	+242,4
<b>Total</b>	<b>-16,3</b>	<b>-246,9</b>	<b>+230,6</b>

## Résultat des moyens de paiement internationaux

Chiffre 04  
du compte de résultat

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des intérêts	1,6	7,6	-6,0
Gains / pertes de change sur DTS	4,5	-40,6	+45,1
Total	6,2	-33,0	+39,2

## Résultat des crédits d'aide monétaire

Chiffre 05  
du compte de résultat

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des intérêts	6,2	7,4	-1,2
Gains / pertes de change sur euros	1,5	-0,4	+1,9
Gains / pertes de change sur DTS	-6,6	-34,2	+27,6
Total	1,2	-27,2	+28,4

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

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollars des Etats-Unis	-1 877,6	-3 201,9	+1 324,3
Euros	1 537,4	-502,1	+2 039,5
Livres sterling	-35,2	-254,1	+218,9
Couronnes danoises	144,6	-35,0	+179,6
Dollars canadiens	85,2	-181,8	+267,0
DTS	-56,0	-371,1	+315,1
Autres monnaies	0,0	-2,4	+2,4
Total	-201,7	-4 548,4	+4 346,7

## Résultat des pensions de titres contre francs suisses

Chiffre 06  
du compte de résultat

En moyenne annuelle, le montant de ces créances s'est accru de 1,7 milliard de francs environ. Du fait de la sensible baisse des taux d'intérêt, le produit des pensions de titres a néanmoins fortement reculé, passant de 211,7 millions en 2002 à 42,1 millions de francs l'année suivante.

## Résultat des avances sur nantissement

Chiffre 07  
du compte de résultat

Le résultat des avances sur nantissement s'est établi à 0,3 million de francs, contre 0,5 million l'année précédente. Le recours à ces avances a diminué en moyenne annuelle, et les taux d'intérêt ont fléchi.

## Résultat des créances sur les correspondants en Suisse

Chiffre 08  
du compte de résultat

Le résultat des créances sur les correspondants en Suisse a reculé pour s'inscrire à environ 20 000 francs seulement (2002: 0,2 million). En moyenne, la Banque nationale a détenu nettement moins de créances sur ses correspondants en Suisse. La diminution des taux d'intérêt a elle aussi contribué à cette évolution.

**Chiffre 09**  
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 104,4 millions de francs, contre 604,8 millions l'année précédente. La hausse des taux d'intérêt a entraîné des pertes en capital, alors que des gains en capital avaient découlé, en 2002, de l'évolution des taux d'intérêt.

**Chiffre 10**  
du compte de résultat

### Autres produits

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Commissions sur les opérations bancaires <sup>1</sup>	18,2	20,5	-11,2
Produit des participations	8,5	8,0	+6,3
Produit des immeubles <sup>2</sup>	4,6	5,1	-9,8
Autres produits ordinaires	0,8	0,4	+100,0
Total	32,1	34,1	-5,9

1 Pour l'essentiel, ces commissions sont rétrocédées aux banques (voir chiffre 14 du compte de résultat).

2 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.

**Chiffre 11**  
du compte de résultat

### Charges d'intérêts

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Charges d'intérêts sur engagements envers la Confédération	12,0	59,3	-47,3
Charges d'intérêts sur comptes de dépôts	6,0	6,2	-0,2
Charges d'intérêts sur engagements en monnaies étrangères résultant de pensions de titres	7,9	10,0	-2,1
Autres charges d'intérêts	0,1	0,0	+0,1
Total	26,1	75,4	-49,3

La baisse des taux d'intérêt a sensiblement réduit les charges d'intérêts sur les engagements envers la Confédération.

Par rapport à l'année précédente, la Banque nationale a conclu, dans le cadre de la gestion des placements de devises, davantage de pensions de titres contre monnaies étrangères. La baisse des taux d'intérêt a cependant conduit à une diminution des charges d'intérêts dans ce domaine.

**Chiffre 12**  
du compte de résultat

### 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 2003. Elles se sont sensiblement accrues à la suite de l'augmentation des billets en circulation, en moyenne annuelle, et des coûts moyens de fabrication.

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Salaires, traitements et allocations	74,0	69,4	+6,6
Assurances sociales	15,8	14,8	+6,8
Autres charges afférentes au personnel	8,5	4,7	+80,9
<b>Total</b>	<b>98,4</b>	<b>89,0</b>	<b>+10,6</b>

La progression d'environ 6% de l'effectif du personnel a entraîné un accroissement des salaires, traitements et allocations. Les charges découlant des assurances sociales ont en conséquence augmenté elles aussi.

En 2003, la Banque nationale a remanié son organisation interne. Pour couvrir les coûts de personnel qui en résulteront, elle a réservé un montant de 3,2 millions de francs en grevant les autres charges afférentes au personnel (voir chiffre 37 du bilan).

A la Banque nationale, les plans de prévoyance sont groupés dans deux institutions, la Caisse de pensions et la Fondation de prévoyance.

Les indemnités auxquelles les membres des organes de la Banque nationale ont droit sont fixées dans des règlements édictés par le Conseil de banque et approuvés par le Conseil fédéral (art. 61 LBN). Les membres du Conseil de banque perçoivent une indemnité annuelle fixe et des indemnités journalières, tandis que les membres de la Direction générale touchent un traitement et une indemnité forfaitaire de représentation.

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

	2003	2002	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	-
dont président	0,082	0,082	-
dont vice-président(e)	0,041	0,041	-
3 membres de la Direction générale	1,736	1,727	+0,5
dont président de la Direction générale	0,592	0,589	+0,5
dont vice-président de la Direction générale	0,572	0,569	+0,5

En 2003, la Banque nationale n'a versé aucune indemnité de départ à d'anciens membres du Conseil de banque ou de la Direction générale. De plus, elle n'attribue aucune rémunération dépendante du résultat. En particulier, aucun programme ne prévoit l'attribution d'actions ou d'options aux membres du Conseil de banque ou de la Direction générale. Enfin, la Banque nationale n'accorde aucun prêt à ses organes.

Au 31 décembre 2003, 5 actions de la Banque nationale étaient détenues par des membres du Conseil de banque (aucun des dix membres du Comité de banque ne figurait parmi eux). Les membres de la Direction générale ne détenaient aucune action de la Banque nationale.

Les membres et suppléants de la Commission de contrôle ont reçu, pour l'exercice 2003, des rémunérations (indemnités forfaitaires et indemnités journalières) s'élevant au total à 51 880 francs.

## Autres charges d'exploitation

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en %
Charges directes sur opérations bancaires	36,9	40,3	-8,4
Locaux	10,3	10,8	-4,6
Maintenance d'immobilisations corporelles meubles et de logiciels	8,4	10,2	-17,6
Conseils et soutiens fournis par des tiers	10,0	8,8	+13,6
Divers	23,6	23,4	+0,9
<b>Total</b>	<b>89,2</b>	<b>93,5</b>	<b>-4,6</b>

### 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 l'administration des placements financiers et de l'or, mais aussi des commissions qui, dans des opérations sur titres, sont rétrocedées (voir chiffre 10 du compte de résultat). Les commissions rétrocedées et les frais de manutention sur l'or ont été moins élevés, ce qui a entraîné une diminution de ce poste.

### Maintenance d'immobilisations corporelles meubles et de logiciels

Au cours des deux dernières années, d'importants éléments de l'infrastructure informatique ont été renouvelés. Les anciennes et les nouvelles infrastructures ont dû ainsi fonctionner en parallèle, d'où des coûts d'entretien plus élevés en 2002 principalement.

### Conseils et soutiens fournis par des tiers

Il s'agit avant tout de conseils et de soutiens que des tiers ont fournis en rapport avec des projets dans les domaines de l'informatique et des immeubles. La hausse de ce poste est due à des études en vue de la transformation d'un bâtiment au siège de Zurich.

En 2003, des mandats de révision ont été confiés à PricewaterhouseCoopers SA (révision traditionnelle) ainsi qu'à KPMG et à Ernst & Young SA (révision IT). Les honoraires versés à ces sociétés ont porté sur respectivement 99 000 francs (révision traditionnelle) et 128 000 francs (révision IT).

### Divers

Sous «Divers» figurent, outre les frais administratifs généraux, les dépenses pour l'accès à l'information (systèmes d'informations sur les marchés) et la sécurité ainsi que les contributions (7,3 millions de francs, contre 7,6 millions en 2002) pour couvrir les coûts d'exploitation et d'investissement du Centre d'études de Gerzensee. Ce poste comprend également un montant de 0,7 million de francs versé à Eurex Zürich AG afin de couvrir en partie les coûts de la plate-forme de négoce électronique. Le versement d'une contribution à Eurex Zürich AG se justifie par la grande importance que revêtent les pensions de titres pour la Banque nationale.

## Or

## Chiffre 15 du bilan

En 2003, la Banque nationale a vendu 283,4 tonnes d'or à un prix moyen de 15 733 francs le kilogramme. Le produit de ces ventes a atteint 4 458,8 millions de francs. L'année précédente, 281,9 tonnes avaient été vendues à un prix moyen de 15 524 francs 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.

Les avoirs en or détenus sous forme métallique sont stockés à divers endroits, en Suisse et à l'étranger.

	2003		2002	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Lingots	1 225,1	20 312,5	1 486,7	22 727,2
Pièces d'or	175,2	2 904,9	175,2	2 678,1
Total	1 400,3 <sup>1</sup>	23 217,3	1 661,9	25 405,2

1 La variation par rapport à l'année précédente s'explique par les ventes d'or et l'évolution des prêts d'or (voir chiffre 16 du bilan).

## Créances résultant d'opérations sur or

## Chiffre 16 du bilan

Les opérations sont conclues avec des établissements financiers, suisses et étrangers, bénéficiant d'une bonne notation.

	2003		2002	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Créances résultant de prêts d'or	232,9	3 908,7	254,6	3 932,5
Créances résultant de prêts d'or non gagés	128,9	2 146,2	158,7	2 438,8
Créances résultant de prêts d'or gagés <sup>1</sup>	104,0	1 762,5	95,9	1 493,7
Créances en comptes métal	0,1	1,9	0,1	1,8
Total	233,0	3 910,7	254,7	3 934,4

1 Par des titres de premier ordre d'une valeur de marché de 1 887,9 millions de francs (2002: 1 717,6 millions).

Placements de devises<sup>1</sup>

	2003			2002		
	en millions		part	en millions		part
	de la monnaie détenue	de francs	en %	de la monnaie détenue	de francs	en %
<b>Titres publics<sup>2</sup></b>		<b>46 438,9</b>	<b>82,5</b>		<b>41 844,4</b>	<b>79,0</b>
Dollars des Etats-Unis	12 687,4	15 681,6	27,8	9 616,8	13 340,4	25,2
Euros	16 032,5	24 988,2	44,4	15 674,9	22 767,8	43,0
Livres sterling	1 211,5	2 670,1	4,7	1 338,9	2 988,8	5,6
Couronnes danoises	9 631,1	2 015,8	3,6	8 983,1	1 758,0	3,3
Dollars canadiens	1 131,6	1 083,2	1,9	1 124,3	989,4	1,9
<b>Institutions monétaires<sup>3</sup></b>		<b>1 417,2</b>	<b>2,5</b>		<b>1 590,6</b>	<b>3,0</b>
Dollars des Etats-Unis	425,9	526,4	0,9	800,2	1 110,1	2,1
Euros	351,8	548,3	1,0	165,9	240,9	0,5
Livres sterling	99,5	219,3	0,4	21,1	47,1	0,1
Couronnes danoises	289,1	60,5	0,1	915,2	179,1	0,3
Dollars canadiens	63,5	60,8	0,1	14,0	12,3	0,0
Autres monnaies		1,9	0,0		1,1	0,0
<b>Banques<sup>4</sup></b>		<b>8 455,5</b>	<b>15,0</b>		<b>9 506,0</b>	<b>18,0</b>
Dollars des Etats-Unis	3 396,4	4 198,0	7,5	4 542,8	6 301,8	11,9
Euros	2 427,6	3 783,7	6,7	2 033,2	2 953,2	5,6
Livres sterling	85,8	189,2	0,3	27,5	61,4	0,1
Couronnes danoises	1 357,2	284,1	0,5	964,7	188,7	0,3
Dollars canadiens	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0
Autres monnaies		0,4	0,0		0,6	0,0
<b>Total<sup>5</sup></b>		<b>56 311,7</b>	<b>100,0</b>		<b>52 941,2</b>	<b>100,0</b>
Dollars des Etats-Unis	16 509,7	20 406,0	36,2	14 959,9	20 752,4	39,2
Euros	18 811,9	29 320,2	52,1	17 873,9	25 961,9	49,0
Livres sterling	1 396,8	3 078,6	5,5	1 387,5	3 097,3	5,9
Couronnes danoises	11 277,4	2 360,4	4,2	10 862,5	2 125,8	4,0
Dollars canadiens	1 195,4	1 144,2	2,0	1 138,6	1 002,0	1,9
Autres monnaies		2,3	0,0		1,7	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 Les titres publics sont libellés pour la plupart dans la monnaie de l'Etat débiteur.

3 Les avoirs dans des institutions monétaires sont constitués de dépôts à la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et dans des instituts d'émission ainsi que de placements en titres émis par des banques multilatérales de développement.

4 Les placements sont opérés dans des établissements bénéficiant d'une bonne notation.

5 Dont placements non négociables: 5265,8 millions de francs, contre 4070,8 millions à fin 2002.

## Position de réserve au FMI

Chiffre 18 du bilan

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.

		2003		2002	
		en millions		en millions	
		de la monnaie détenue	de francs	de la monnaie détenue	de francs
Quote-part de la Suisse au FMI	DTS	3 458,5	6 390,7	3 458,5	6 531,1
./. Avoirs à vue, en francs, du FMI à la Banque nationale <sup>1</sup>	DTS	-2 072,1	-3 828,8	-2 044,7	-3 861,3
Total	DTS	1 386,4	2 561,9	1 413,8	2 669,8

1 Avoirs, après déduction des intérêts courus, soit 3 millions de DTS (5,5 millions de francs), sur la position de réserve (fin 2002: 3,7 millions de DTS ou 7,1 millions de francs).

## Moyens de paiement internationaux

Chiffre 19 du bilan

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.

		2003		2002	
		en millions		en millions	
		de la monnaie détenue	de francs	de la monnaie détenue	de francs
Moyens de paiement internationaux <sup>1</sup>	DTS	24,8	45,8	54,5	103,0

1 Limite encore disponible: 375,3 millions de DTS à fin 2003, contre 345,8 millions à fin 2002 (voir page 110).

## Crédits d'aide monétaire

Chiffre 20 du bilan

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 accordant une tranche. A fin 2003, 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.

		2003		2002	
		en millions		en millions	
		de la monnaie détenue	de francs	de la monnaie détenue	de francs
Crédit bilatéral à la Bulgarie	Euros	14,4	22,4	14,4	20,9
Crédit FRPC <sup>1</sup>	DTS	132,0	243,8	150,4	284,1
Crédit FRPC intérimaire <sup>2</sup>	DTS	33,0	61,0	6,1	11,5
Total			327,2		316,5

1 La limite était entièrement utilisée après les derniers tirages faits en 2002.

2 Limite encore disponible: 217,3 millions de DTS à fin 2003, contre 243,9 millions à fin 2002 (voir page 110).

**Créances en francs suisses résultant de pensions de titres**

Les pensions de titres 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 SNB GC Basket. Il s'agit d'obligations émises en francs par des débiteurs suisses et étrangers et éligibles à la Banque nationale, de créances comptables à court terme sur la Confédération et des cantons, mais aussi de titres émis en euros par le gouvernement fédéral allemand et la République d'Autriche ainsi que de titres d'émissions géantes de lettres de gage allemandes en euros.

Pour la gestion du marché monétaire, la Banque nationale peut aussi, par des pensions de titres, résorber des liquidités. De telles opérations n'ont pas été conclues en 2003.

**Avances sur nantissement**

Pour faire face à des resserrements passagers et imprévus de liquidités, les banques peuvent recourir à des avances sur nantissement.

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Limites, en fin d'année <sup>1</sup>	9 408,3	9 327,4	+80,9
Valeur des gages, en fin d'année <sup>2</sup>	9 984,2	10 194,1	-209,9
Recours aux avances, en moyenne annuelle	10,0	16,1	-6,1
Recours aux avances, maximum journalier	500,7	800,0	-299,3

1 Nombre de limites: 134 (2002: 146)

2 Prix du marché, moins 10 à 35%

**Créances sur les correspondants en Suisse**

Opérant en qualité de correspondants de la Banque nationale, 419 comptoirs (2002: 440) de 55 banques (57) contribuent à équilibrer les besoins régionaux en numéraire et couvrent les besoins d'offices fédéraux et d'entreprises proches de la Confédération (Poste, CFF). Les créances sont rémunérées au taux lombard, déduction faite de 200 points de base.

	2003		2002		Variation
	en millions de francs	part en %	en millions de francs	part en %	en millions de francs
<b>Débiteurs suisses</b>	<b>4 713,0</b>	<b>61,5</b>	<b>4 624,9</b>	<b>65,9</b>	<b>+88,1</b>
Confédération	2 060,1	26,9	1 691,0	24,1	+369,1
Cantons	785,0	10,3	653,2	9,3	+131,8
Communes	358,2	4,7	360,0	5,1	-1,8
Centrales de lettres de gage	1 336,6	17,5	1 216,1	17,3	+120,5
Banques	173,1	2,3	704,6	10,0	-531,5
<b>Débiteurs étrangers</b>	<b>2 314,7</b>	<b>30,2</b>	<b>1 809,1</b>	<b>25,8</b>	<b>+505,6</b>
Etats	938,4	12,3	785,7	11,2	+152,7
Banques	1 376,3	18,0	1 023,4	14,6	+352,9
<b>Organisations internationales</b>	<b>630,2</b>	<b>8,2</b>	<b>584,4</b>	<b>8,3</b>	<b>+45,8</b>
<b>Total, aux prix du marché</b>	<b>7 657,9</b>	<b>100,0</b>	<b>7 018,4</b>	<b>100,0</b>	<b>+639,5</b>
Total, à la valeur nominale	7 047,1		6 337,4		

## Participations (non consolidées) en millions de francs

	Quote-part de participation	Valeur à fin 2002	Investissements	Désinvestissements	Variation de la valeur de marché	Valeur à fin 2003
Orell Füssli <sup>1</sup>	33%	27,0	-	-	-	27,0
BRI <sup>2</sup>	3%	60,9	-	-	-	60,9
Divers		0,6	-	-	-0,0	0,6
Total		88,6			-0,0	88,6

## 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».

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 moment de leur mise en circulation.

Les immobilisations en cours de construction découlent des travaux de transformation au siège de Zurich.

Les autres immobilisations corporelles sont constituées pour l'essentiel de matériel informatique, de machines, d'appareils, de mobilier et de véhicules.

## Chiffre 25 du bilan

- 1 Orell Füssli Holding SA. Sa filiale, Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, fabrique les billets de banque suisses.  
2 La participation à la BRI est détenue pour des raisons de coopération monétaire internationale.

## Chiffre 26 du bilan

## Présentation de l'actif immobilisé en millions de francs

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

### Valeurs d'acquisition

Valeurs brutes, début 2003	149,9	326,1	42,4	–	22,1	75,2	615,8
Entrées	41,5	0,1	2,3	6,4	8,3	9,8	68,3
Sorties	–44,4	–	0,0	–	–5,1	–13,8	–63,2
Reclassements		–	–0,0	–	–0,0	0,0	
Valeurs brutes, fin 2003	147,0	326,1	44,7	6,4	25,3	71,2	620,8

### Amortissements cumulés<sup>3</sup>

Correctifs de valeur, début 2003		15,6	7,7		6,2	52,5	82,1
Entrées		3,3	4,3		8,2	9,3	25,1
Sorties		–	–		–5,1	–13,6	–18,7
Reclassements		–	0,0		0,0	0,0	
Correctifs de valeur, fin 2003		18,8	12,0		9,4	48,2	88,5

### Valeurs comptables nettes

Valeurs comptables nettes, début 2003	149,9	310,5	34,7	–	15,9	22,6	533,7
Valeurs comptables nettes, fin 2003	147,0	307,3	32,7	6,4	15,9	23,0	532,3

### Chiffre 27 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 des risques de change sur les actifs libres (voir page 111).

### Autres actifs

	2003 en millions de francs	2002 en millions de francs	Variation en millions de francs
Pièces (y compris monnaies commémoratives) <sup>1</sup>	290,2	337,4	–47,2
Espèces en monnaies étrangères	0,6	0,3	+0,3
Autres créances	20,9	6,6	+14,3
Comptes de régularisation (actifs)	3,6	3,0	+0,6
Chèques et effets (à l'encaissement)	0,5	0,4	+0,1
Valeurs brutes de remplacement positives <sup>2</sup>	668,2	592,8	+75,4
<b>Total</b>	<b>983,9</b>	<b>940,6</b>	<b>+43,3</b>

### Billets en circulation

Chiffre 28 du bilan

Il s'agit de tous les billets de banque détenus par le public et les banques. Les billets rappelés en mai 2000, mais non encore rentrés, équivalaient à 2,1 milliards de francs à fin 2003, contre 2,3 milliards un an auparavant; ces coupures appartiennent à la 6<sup>e</sup> émission, et la Banque nationale est tenue de les accepter à l'échange jusqu'au 30 avril 2020.

### Comptes de virements des banques en Suisse

Chiffre 29 du bilan

Les 262 comptes de virements (fin 2002: 274) de banques 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.

### Engagements envers la Confédération

Chiffre 30 du bilan

Les avoirs à vue de la Confédération servent aux paiements, en Suisse et à l'étranger, des services de l'administration fédérale, mais aussi d'entreprises qui sont proches de la Confédération. Jusqu'à concurrence de 600 millions de francs, ils sont rémunérés au taux lombard, déduction faite de 200 points de base.

Les dépôts à terme fixe de la Confédération sont rémunérés aux conditions du marché.

### Comptes de virements de banques et d'institutions étrangères

Chiffre 31 du bilan

Tenus en francs, les 220 comptes de virements (221 à fin 2002) de 91 banques étrangères (88) et de 102 institutions monétaires et autres (133) ne sont pas rémunérés.

### Autres engagements à vue

Chiffre 32 du bilan

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Comptes de virements du secteur non bancaire	13,4	28,3	-14,9
Comptes de dépôts <sup>1</sup>	138,4	130,4	+8,0
Engagements découlant de chèques bancaires <sup>2</sup>	1,6	1,2	+0,4
Total	153,4	159,9	-6,5

1 Essentiellement des comptes de collaborateurs et de retraités.  
2 Chèques tirés sur la Banque nationale, mais pas encore encaissés.

Les comptes de dépôts incluent également les engagements envers les institutions de prévoyance (16,8 millions de francs à fin 2003 et 16,6 millions à fin 2002).

## Engagements en monnaies étrangères

	2003		2002	
	en millions		en millions	
	de la monnaie détenue	de francs	de la monnaie détenue	de francs
Engagements envers la Confédération		0,5		0,5
Engagements résultant de pensions de titres <sup>1</sup>		130,0		146,1
dollars des Etats-Unis	105,1	130,0	69,9	96,9
livres sterling	-	-	22,0	49,1
<b>Total</b>		<b>130,5</b>		<b>146,6</b>

1 En rapport avec la gestion des placements de devises

## Chiffre 34 du bilan

## Autres passifs

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 des risques de change sur les actifs libres (voir page 111).

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Autres engagements	12,6	6,1	+6,5
Comptes de régularisation (passifs)	3,0	5,6	-2,6
Valeurs brutes de remplacement négatives <sup>1</sup>	159,2	178,4	-19,2
<b>Total</b>	<b>174,8</b>	<b>190,2</b>	<b>-15,4</b>

## Chiffre 35 du bilan

## Provision pour la cession des actifs libres

La provision a été constituée pour souligner qu'une part de l'encaisseur (1300 tonnes avant le début des ventes) n'est plus nécessaire à des fins monétaires et que la Banque nationale cédera le produit de la vente de cet or, dans un proche avenir, en vue d'une affectation à d'autres buts publics.

	2003	2002
	en millions de francs	en millions de francs
<b>Evolution</b>		
Etat au 1 <sup>er</sup> janvier	20 296,9	19 217,6
Attribution <sup>1</sup>	912,4	1 079,3
Etat au 31 décembre	21 209,3	20 296,9

1 Correspond au résultat de l'or entrant dans les actifs libres (voir chiffre 01 du compte de résultat)

Tant que les ventes d'or ne sont pas achevées, le montant de la provision est calculé de telle sorte qu'il corresponde au produit des ventes d'or déjà effectuées, à la valeur de marché de l'or encore à vendre et au résultat cumulé des opérations de couverture.

	2003		2002	
	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs	en tonnes
<b>Composition</b>				
Produit cumulé des ventes d'or	14 677,6	956,9	10 218,8	673,5
Valeur de marché de la part non encore vendue de l'or entrant dans les actifs libres	5 690,4	343,1	9 571,1	626,5
Résultat cumulé des opérations de couverture	841,3		507,1	
Total (état au 31 décembre)	21 209,3	1 300,0	20 296,9	1 300,0

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

Chiffre 36 du bilan

La convention qui a été conclue le 5 avril 2002 avec le Département fédéral des finances au sujet de la distribution des bénéfices tient compte, dans le calcul du niveau visé des réserves monétaires, non seulement des réserves de devises, mais aussi, et cela est nouveau, des réserves d'or (1290 tonnes). C'est pourquoi la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or a été transférée, au 1<sup>er</sup> janvier 2003, à la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité (voir 95<sup>e</sup> rapport de gestion, pages 49 et 106).

	2003	2002
	en millions de francs	en millions de francs
Etat au 1 <sup>er</sup> janvier	7 817,5	7 419,5
Attribution		398,0
Transfert à la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité	-7 817,5	
Etat au 31 décembre	-	7 817,5

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

	2003 en millions de francs	2002 en millions de francs
<b>Provision pour risques d'exploitation</b>		
Etat au 1 <sup>er</sup> janvier	461,9	465,9
Prélèvement	-3,5	-4,0
Attribution	3,2	-
Etat au 31 décembre	461,5	461,9
<b>Provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité</b>		
Etat au 1 <sup>er</sup> janvier	38 518,4	40 252,9
Transfert de la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or <sup>1</sup>	7 817,5	
Attribution/prélèvement	336,3	-1 734,5
Etat au 31 décembre	46 672,2	38 518,4
<b>Total (état au 31 décembre)</b>	<b>47 133,7</b>	<b>38 980,3</b>

1 Voir chiffre 36 du bilan

Un prélèvement a été opéré sur la provision pour risques d'exploitation en vue de couvrir des versements aux collaborateurs ayant été mis à la retraite anticipée dans le cadre de la réorganisation des mouvements de numéraire.

En 2003, la Banque nationale a remanié son organisation interne. Une provision de 3,2 millions de francs a été constituée en vue de cette restructuration (voir pages 76 et 95).

Du résultat global, un montant de 2808,3 millions de francs a été en outre affecté au bénéfice de l'exercice. Le solde, soit 336,3 millions de francs, a été attribué à la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité. Les provisions restent plus élevées que le montant visé. Le surplus disponible pour des distributions ultérieures selon la règle adoptée pour la détermination du bénéfice (voir pages 108s) a cependant continué à diminuer.

**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% (non versé: 250 francs).

Au cours de l'exercice 2003, le Comité de banque a approuvé le transfert de 4403 actions.

Les actions se répartissaient comme suit:

	Nombre d'actions	En % des actions inscrites au registre
<b>2539 actionnaires particuliers</b>	<b>28 129</b>	<b>34<sup>1</sup></b>
dont 2184 actionnaires possédant chacun de 1 à 10 actions		
dont 325 actionnaires possédant chacun de 11 à 100 actions		
dont 19 actionnaires possédant chacun de 101 à 200 actions		
dont 11 actionnaires possédant chacun plus de 200 actions		
<b>83 actionnaires de droit public</b>	<b>54 799</b>	<b>66</b>
dont 26 cantons possédant	38 981	
dont 24 banques cantonales possédant	14 473	
dont 33 autres collectivités et établissements de droit public possédant	1 345	
<b>Total: 2622 actionnaires inscrits au registre et possédant</b>	<b>82 928<sup>2</sup></b>	<b>100</b>
Demandes de transfert en suspens ou attendues pour	17 072	
<b>Total des actions</b>	<b>100 000</b>	

1 7% étaient en mains de personnes morales et 27% en mains de personnes physiques.  
2 Dont 3111 actions 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 celui d'une obligation fédérale à long terme. En 2003, il a augmenté, passant de 911 francs au début de l'année à 982 francs à fin décembre. L'action a atteint passagèrement 1080 francs, son niveau le plus élevé de l'année. Le montant à payer pour acquérir une action de la Banque nationale est inférieur de 250 francs – la part non versée – au cours de l'action.

Par rapport à l'année précédente, le nombre des transactions sur les actions de la Banque nationale a fléchi de 53%; les demandes de transfert en suspens ou attendues étaient, à fin 2003, supérieures de 2,7% au niveau observé un an auparavant. En 2003, le nombre des actionnaires particuliers, inscrits au registre des actions, a diminué de 52.

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

	Nombre d'actions		Quote-part de participation	
	2003	Variation en 2003	2003	Variation en 2003
Canton de Berne	6 630	–	6,63%	–
Canton de Zurich	5 200	–	5,20%	–

### Fonds de réserve

Du bénéfice de l'exercice 2002, 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 68 millions de francs.

### Bénéfice de l'exercice – Détermination et distribution

L'établissement du bénéfice tient compte des particularités de l'institut d'émission. C'est pourquoi la Banque nationale 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 aussi et surtout 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.

La distribution des bénéfices de la Banque nationale prend en compte ces particularités dans la mesure où les provisions constituées au passif du bilan en vue de renforcer les réserves monétaires doivent augmenter au même rythme que le produit intérieur brut nominal. En pourcentage, l'accroissement à donner aux provisions est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le produit intérieur 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, alinéa 3, lettre b, de la loi sur la Banque nationale est déterminé après les autres attributions prévues dans la loi (art. 27, al. 1 et 2 ainsi qu'al. 3, let. a LBN). Un tel surplus est disponible si le volume réellement atteint par les provisions dépasse le montant visé.

Dans le calcul du niveau visé des réserves monétaires, on tient compte également, depuis 2003, des réserves d'or monétaire (1290 tonnes). La provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or a par conséquent été ajoutée, au 1<sup>er</sup> janvier 2003, au montant visé des provisions. De plus, les montants des provisions pour risques de marché et de liquidité sur l'or et pour risques de marché, de crédit et de liquidité ont été groupés sous un seul et unique poste du bilan (voir 95<sup>e</sup> rapport de gestion, page 106).

A compter de l'exercice 2003, le montant annuel du bénéfice distribué est déterminé sur la base de deux conventions conclues entre le Département fédéral des finances et la Banque nationale. Dans la convention principale du 5 avril 2002, le montant de la distribution a été fixé à l'avance, pour une période de dix ans, sur la base d'une prévision des recettes, pour assurer la stabilité à moyen terme de la distribution annuelle à la Confédération et aux cantons. Ainsi, la convention principale prévoit le versement, au titre des exercices 2003 à 2012, d'un montant annuel de 2,5 milliards de francs à la Confédération et aux cantons. Elle a pour objet le résultat que la Banque nationale tire de ses actifs monétaires, mais vise aussi à réduire les provisions excédentaires de l'institut d'émission. La convention additionnelle du 12 juin 2003 concerne les revenus qui proviennent des actifs libres dans le bilan de la Banque nationale. Elle stipule que la BNS verse ces revenus, à partir du printemps 2004 et jusqu'à l'entrée en vigueur d'une base juridique disposant autrement, à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Le montant de la distribution annuelle progressera en fonction de l'avancement du programme de ventes d'or. Il passera ainsi de 300 millions de francs au printemps de 2004 à 500 millions à partir du printemps de 2006 (voir page 48).

**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 PIB nominal <sup>1</sup>	Provisions pour risques de marché, de crédit et de liquidité ainsi que pour risques d'exploitation à la fin de l'année		Surplus disponible avant distribution	Distribution	Surplus disponible pour distributions ultérieures
	en %  (moyenne de la période) <sup>2</sup>	en millions de francs		en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
		Montant visé	Montant enregistré avant distribution <sup>3</sup>	à la fin de l'année	(le versement est effectué l'année suivante)	
	(1)	(2)	(3)	(4) = (3) - (2)	(5)	(6) = (4) - (5)
2000 (1994-1998)	2,0	26 655,4	40 860,5	14 205,1	1 500,0	12 705,1
2001 (1995-1999)	2,6	27 337,8	42 218,8	14 881,0	1 500,0	13 381,0
2002 (1996-2000)	3,3	28 239,9	41 480,3	13 240,4	2 500,0	10 740,4
2003 (1997-2001)	2,3	36 886,7 <sup>4</sup>	49 933,7 <sup>4</sup>	13 047,0	2 800,0	10 247,0
2004 (1998-2002)	2,4	37 772,0				

1 Avant 2003: produit national brut nominal.

2 Les données 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.

3 Correspond, après déduction de la distribution 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».

4 Après l'ajout, au 1<sup>er</sup> janvier 2003, du montant de la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or (7817,5 millions de francs).

### 3.4 Commentaire des opérations hors bilan

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
<b>Engagements conditionnels</b>			
Accréditifs <sup>1</sup>	2,6	3,6	-1,0
Autres engagements conditionnels	1,5	-	+1,5

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

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
<b>Engagements irrévocables</b>			
Accord bilatéral («two-way-arrangement») avec le FMI <sup>1</sup>	693,4	652,9	+40,5
Accords généraux d'emprunt (AGE) et nouveaux accords d'emprunt (NAE) <sup>2</sup>	2 845,6	2 940,3	-94,7
FRPC intérimaire <sup>3</sup>	401,5	460,6	-59,1

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 19 du bilan).

2 Lignes de crédit de 1540 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 (voir page 65).

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

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
<b>Autres engagements hors bilan</b>			
Engagement de versement pour les actions nominatives de la BRI <sup>1</sup>	110,9	133,1	-22,2
Engagements consécutifs à des contrats à long terme de location et d'entretien	28,1	27,1	+1,0

1 Les actions de la BRI sont libérées à raison de 25%. L'engagement de versement étant calculé en droits de tirage spéciaux depuis 2003 (en francs-or précédemment),

son montant dépend fortement de l'évolution du cours du DTS. La diminution s'explique exclusivement par la baisse du cours de conversion.

	2003	2002	Variation
	Valeur de marché en millions de francs	Valeur de marché en millions de francs	en millions de francs
<b>Actifs mis en gage ou cédés en garantie d'engagements de la Banque<sup>1</sup></b>			
Placements de devises			
dollars des Etats-Unis	163,5	137,4	+26,1
euros	87,7	37,3	+50,4
livres sterling	11,9	62,6	-50,7
Titres en francs			
	-	4,2	-4,2
<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>263,2</b>	<b>241,5</b>	<b>+21,7</b>

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

	Valeur des contrats  en millions de francs	Valeur brute de remplacement	
		positive	négative
<b>Instruments financiers dérivés</b>			
<b>Instruments de taux d'intérêt</b>	<b>50 896,6</b>	<b>65,7</b>	<b>36,0</b>
Contrats à terme <sup>1</sup>	11 035,5	3,2	0,2
Swaps de taux d'intérêt	6 826,5	61,1	34,1
«Futures»	33 034,6	1,3	1,8
<b>Devises</b>	<b>13 718,4</b>	<b>601,6</b>	<b>123,1</b>
Contrats à terme <sup>1</sup>	13 718,4	601,6	123,1
<b>Métaux précieux</b>	<b>1 127,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,1</b>
Contrats à terme <sup>2</sup>	291,7	0,3	0,1
Options (sur marché de gré à gré) <sup>3</sup>	835,6	0,7	-
<b>Total, à fin 2003</b>	<b>65 742,3</b>	<b>668,2</b>	<b>159,2</b>
Total, à fin 2002	39 391,9	592,8	178,4

1 Y compris des opérations au comptant avec valeur en 2004.

2 Résultant de ventes au comptant et de prêts d'or avec valeur en 2004.

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).

	2003	2002	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
<b>Placements à titre fiduciaire</b>			
Placements fiduciaires de la Confédération	550,2	414,4	+135,7

## 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 5 mars 2004, le 96<sup>e</sup> rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 24 mars 2004, 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 3 février 2004, le rapport prévu à l'article 51, alinéa 2, de ladite loi.

Le Conseil de banque soumet à l'Assemblée générale les résolutions suivantes<sup>1</sup>:

1. L'Assemblée approuve le présent rapport de gestion, ainsi que les comptes annuels pour 2003.
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. 2 808 330 408.--, sera réparti comme suit:

attribution au fonds de réserve	
(art. 27, al. 1 LBN)	fr. 1 000 000.--
versement d'un dividende de 6 %	
(art. 27, al. 2 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, al. 3, let. a LBN)	fr. 5 830 408.--
– en faveur de la Confédération et des cantons (art. 27, al. 3, let. b LBN)	
– distribution ordinaire selon convention du 5 avril 2002	fr. 2 500 000 000.--
– distribution selon convention additionnelle du 12 juin 2003	fr. 300 000 000.--
	<hr/>
	fr. 2 808 330 408.--

1 Pour les résolutions concernant les élections au Conseil de banque et l'élection de l'organe de révision, voir page 82.

## 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 2003. 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 3 février 2004

La Commission de contrôle

**Hans Michel**

Président

**Maryann Rohner**

Vice-présidente  
Experte-comptable dipl.

**Kaspar Hofmann**

Réviser responsable  
Expert-comptable dipl.



# 1 Chronique

Le 6 mars, la Banque nationale abaisse d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois, la fixant ainsi à 0%–0,75% (voir page 40).

Mars

Le 21 mai, le Conseil fédéral adopte, à l'intention des Chambres fédérales, le message relatif à une loi fédérale et à un arrêté fédéral sur l'aide monétaire internationale (voir page 46).

Mai

Le 12 juin, le Département fédéral des finances et la Banque nationale concluent une convention additionnelle concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres (voir page 48).

Juin

Le 20 juin, les Chambres fédérales approuvent la reconduction, jusqu'à fin 2008, de la participation de la Suisse aux accords généraux d'emprunt (AGE) du Fonds monétaire international (voir page 65).

Le 20 août, le Conseil fédéral adopte, à l'intention des Chambres fédérales, le message concernant l'utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale et l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS» (voir page 47).

Août

Le 3 octobre, les Chambres fédérales approuvent la révision totale de la loi sur la Banque nationale (voir page 45).

Octobre

## 2 Communiqués de presse concernant la politique monétaire

### **La Banque nationale abaisse de 0,5 point la marge de fluctuation du Libor à trois mois et la fixe à 0%–0,75%**

6 mars

La Banque nationale a décidé d'abaisser de 0,5 point, avec effet immédiat, la marge de fluctuation du Libor à trois mois, marge qui passe ainsi à 0%–0,75%. Le rétrécissement temporaire de la marge de fluctuation – elle est dorénavant de 75 points de base, contre 100 points de base précédemment – s'explique par une raison technique. La Banque nationale envisage de maintenir, jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois dans la zone inférieure de la nouvelle marge de fluctuation, soit autour de 0,25%.

Les incertitudes économiques et politiques persistent sur le plan mondial. Elles ont des répercussions négatives sur l'évolution de l'économie suisse et pourraient retarder la reprise de la conjoncture, attendue pour 2003. Etant donné cet environnement difficile, la Banque nationale veut contrer un durcissement, dû à une revalorisation du franc, des conditions monétaires. L'assouplissement de la politique monétaire ne menace pas la stabilité des prix en Suisse.

Comme prévu, la Banque nationale publiera le jeudi 20 mars 2003 les résultats de son analyse détaillée de la situation, y compris sa prévision d'inflation.

### **Appréciation de la situation économique et monétaire**

Lors de son examen de la situation économique et monétaire du 20 mars 2003, la Banque nationale n'a pas adapté une nouvelle fois sa politique monétaire. Le 6 mars 2003, elle avait abaissé d'un demi-point la marge de fluctuation du Libor à trois mois et fixé cette marge à 0%–0,75%. En outre, elle avait annoncé son intention de maintenir, jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois dans la zone inférieure de la nouvelle marge, soit autour de 0,25%. Le rétrécissement temporaire de la marge de fluctuation – la marge est de 75 points de base depuis le 6 mars, contre 100 points de base précédemment – s'explique par une raison technique.

L'environnement économique et politique reste extrêmement incertain après l'éclatement du conflit en Irak. La reprise de la conjoncture en Suisse, attendue pour 2003, pourrait être retardée. Etant donné cet environnement difficile, la Banque nationale veut contrer avec détermination un durcissement, dû à une revalorisation du franc, des conditions monétaires. Grâce au renchérissement bas, elle a pu assouplir fortement sa politique monétaire au cours des deux dernières années. Depuis mars 2001, elle a abaissé de 3,25 points, en sept étapes, la marge de fluctuation du Libor à trois mois. La politique monétaire expansionniste ne met pour le moment pas en jeu la stabilité des prix en Suisse. Avec un Libor à trois mois inchangé à 0,25%, le renchérissement annuel moyen devrait s'inscrire entre 0,7% et 1,9% ces trois prochaines années. Pour 2003, la Banque nationale table aujourd'hui sur une croissance économique de près de 1%.

### **Appréciation de la situation économique et monétaire en milieu d'année**

#### **Maintien à 0,0%–0,75% de la marge de fluctuation du Libor**

La Banque nationale a décidé de laisser inchangée à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois sera maintenu dans la zone inférieure de la marge de fluctuation, soit autour de 0,25%. Ces deux dernières années, la Banque nationale a nettement réagi à l'affaiblissement de la croissance économique et aux tendances à la revalorisation du franc sur les marchés des changes. Grâce aux faibles tensions inflationnistes, elle a pu, depuis mars 2001, abaisser la marge de fluctuation du Libor à trois mois de 3,25 points au total. La dernière baisse du Libor remonte au 6 mars de cette année.

La reprise de l'économie mondiale sera probablement retardée une nouvelle fois, de sorte qu'il faudra attendre l'année 2004 pour observer, en Suisse également, une amélioration sensible de la conjoncture. Par conséquent, la Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste et veut maintenir à un niveau bas l'attrait des placements en francs. La stabilité des prix n'est cependant pas menacée. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,25%, le renchérissement annuel moyen devrait s'établir à 0,6% cette année, puis passer à 0,4% en 2004 et à 1,2% en 2005. Pour 2003, la Banque nationale table en moyenne sur une stagnation de l'activité économique en termes réels.

## **Appréciation de la situation économique et monétaire**

18 septembre

### **Maintien à 0%–0,75% de la marge de fluctuation du Libor**

Lors de son examen de la situation économique et monétaire du 18 septembre 2003, la Banque nationale a décidé de laisser inchangée à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois et de maintenir le Libor à trois mois dans la zone inférieure de cette marge, soit autour de 0,25%. Depuis mars 2001, la Banque nationale a assoupli fortement sa politique monétaire et abaissé la marge de fluctuation du Libor à trois mois de 3,25 points au total, en sept étapes. Grâce à l'évolution favorable du renchérissement, elle a pu ainsi réagir nettement à l'affaiblissement de la croissance économique et aux tendances à la revalorisation du franc. Sa dernière diminution du taux d'intérêt – un abaissement de 0,5 point de la marge de fluctuation du Libor – remonte au 6 mars 2003.

Bien que des signaux positifs viennent des Etats-Unis, des risques pèsent encore sur l'évolution de l'économie mondiale. En Suisse, une reprise sensible de la conjoncture n'interviendra qu'au cours de l'année 2004. La Banque nationale poursuit sa politique monétaire expansionniste. Du fait du bas niveau des taux d'intérêt, les placements en francs resteront peu attrayants. La stabilité des prix n'est pour le moment pas menacée. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,25%, le renchérissement annuel moyen devrait s'établir à 0,5% cette année, puis passer à 0,2% en 2004 et à 1% en 2005. Pour 2003, la Banque nationale table sur un repli modéré, en termes réels, de l'activité économique en Suisse.

## **Appréciation de la situation économique et monétaire en fin d'année**

12 décembre

### **Maintien à 0%–0,75% de la marge de fluctuation du Libor**

La Banque nationale a décidé de laisser inchangée à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs suisses. Jusqu'à nouvel avis, le Libor à trois mois sera maintenu autour de 0,25%. Ces deux dernières années, l'institut d'émission a fortement assoupli sa politique monétaire en réaction à l'affaiblissement de la conjoncture et aux tendances à la revalorisation du franc sur les marchés des changes. Actuellement, les signes d'une reprise de la conjoncture s'intensifient en Suisse. Mais la reprise n'est pas encore assurée. En outre, le potentiel inflationniste est faible. Par conséquent, la Banque nationale entend poursuivre sa politique monétaire expansionniste et maintenir l'attrait des placements en francs à un niveau bas.

Après le léger repli que l'activité économique devrait marquer en 2003, la Banque nationale table, pour 2004, sur une croissance économique d'un peu plus de 1,5%. Sans modification de la politique monétaire, le taux annuel moyen de renchérissement devrait s'établir à 0,4% en 2004, puis passer à 1% l'année suivante et atteindre 2,3% en 2006. La Banque nationale estime que, par un durcissement ultérieur de la politique monétaire, elle pourra assurer la stabilité des prix.



# 1 Liste des membres des organes de surveillance et de direction

(Situation au 1<sup>er</sup> janvier 2004)

Hansueli Raggenbass, Kesswil, avocat, président
Ruth Lüthi, Fribourg, conseillère d'Etat, directrice de la santé et des affaires sociales du canton de Fribourg, vice-présidente
Kurt Amsler, Neuhausen am Rheinfall, président de l'Union des banques cantonales suisses
Käthi Bangerter, Aarberg, présidente du conseil d'administration de Bangerter-Microtechnik AG
Pierre Darier, Cologny, associé de MM. Lombard, Odier, Darier, Hentsch & Cie, banquiers privés
* Hugo Fasel, Saint-Ours, conseiller national, président de Travail.Suisse
Laurent Favarger, Develier, directeur de Four électrique Delémont SA
* Charles Favre, Echallens, conseiller national
Ueli Forster, Saint-Gall, président d'économiesuisse, président du conseil d'administration de Forster Rohner SA
* Brigitta M. Gadiant, Coire, conseillère nationale, copropriétaire de Gadiant + Partner, conseils spécialisés dans les questions juridiques et d'organisation
Serge Gaillard, Bolligen, secrétaire dirigeant de l'Union syndicale suisse
Peter Galliker, Altishofen, entrepreneur, président de la Banque Cantonale Lucernoise
Marion Gétaz, Cully, 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 aux Etats, avocate
* Rudolf Imhof, Laufon
* Hansheiri Inderkum, Altdorf, conseiller aux Etats, avocat et notaire
Thomas Isler, Rüschtikon, président de la Fédération Textile Suisse, vice-président du conseil d'administration et administrateur délégué de Gessner SA
* 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 nationale
* Albert Lauper, Villars-sur-Glâne, président de l'ASA Association Suisse d'Assurances, président du conseil d'administration de la Mobilière Suisse Holding SA
Ralph Lewin, Bâle, conseiller d'Etat, chef du Département de l'économie et des affaires sociales du canton de Bâle-Ville
* Hansueli Loosli, Würenlos, président de la direction générale de Coop
* Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, conseiller national, avocat
* Franz Marty, Goldau, président du conseil d'administration de l'Union Suisse des Banques Raiffeisen
Werner Messmer, Kradolf, conseiller national, président central de la Société Suisse des Entrepreneurs
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

## Conseil de banque

(période administrative ayant débuté en 2003)

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

Fulvio Pelli, Sorengo, conseiller national, avocat et notaire
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
Simonetta Sommaruga, Spiegel près Berne, conseillère aux Etats, présidente de la Fondation pour la protection des consommateurs
* Rudolf Stämpfli, Berne, président de l'Union patronale suisse, copropriétaire et président du conseil d'administration de Stämpfli Holding 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 et administratif 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 ayant débuté en 2003)

Principaux liens d'intérêts

Hansueli Raggenbass
– président du conseil d'administration de SWICA organisation de santé et partenaires
– membre du conseil d'administration d'OC Oerlikon Contraves, Zurich
Ruth Lüthi
– (aucun)
Ueli Forster
– président du conseil d'administration de Forster Rohner SA, Saint-Gall
– vice-président du conseil d'administration d'Helvetia Patria Holding, Saint-Gall
Serge Gaillard
– (aucun)
Trix Heberlein
– présidente du conseil de fondation de Swisstransplant
– membre du comité du conseil central de la SRG SSR idée suisse
Hansheiri Inderkum
– (aucun)
Armin Jans
– membre du conseil de banque de la Banque Cantonale Zougnoise
Jean-Philippe Maître
– président des conseils d'administration d'Affichage Holding SA, Genève, et de la Société Générale d'Affichage SA, Genève
– membre du conseil d'administration de l'Agence immobilière Edouard Brun & Cie SA, Genève
– membre du conseil d'administration d'Allianz Suisse Société d'Assurances, Zurich
– membre du comité de Suisse Tourisme
Franz Marty
– président du conseil d'administration de l'Union Suisse des Banques Raiffeisen
Ulrich Zimmerli
– président du conseil d'administration de Der Bund Verlag AG, Berne (jusqu'à fin 2003)
– vice-président du conseil d'administration d'Allianz Suisse Société d'Assurances, Zurich
– vice-président du conseil d'administration de Fabrique de machines WIFAG, Berne
– président du conseil d'administration de Polytype Holding SA, Fribourg (filiale de Fabrique de machines WIFAG)

<b>Bâle</b>	<b>Comités locaux</b> (période administrative ayant débuté en 2003)
Klaus Endress, Reinach, CEO d'Endress + Hauser Holding AG, président	
Raymond Cron, Binningen, membre de la direction du groupe Batigroup Holding SA, vice-président	
Bruno Sidler, Binningen, President of the Executive Board et CEO de Panalpina transports mondiaux SA	
<b>Berne</b>	
Jean-François Rime, Bulle, conseiller national, président du conseil d'administration de Despond SA, 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, vice-président	
Oscar A. Kambly, président du conseil d'administration de Kambly SA, Trubschachen	
<b>Genève</b>	
Charles Seydoux, Choulex, directeur de 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 de Vacheron Constantin	
<b>Lausanne</b>	
Rolf Mehr, Saint-Prex, président de la direction générale et administrateur délégué du groupe Vaudoise Assurances, président	
Gérard Beytrison, Conthey, directeur général d'Orgamol SA, vice-président	
Bernard Rüeger, Féchy, directeur général de Rüeger SA, vice-président de la Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie	
<b>Lucerne</b>	
Hans-Rudolf Schurter, Lucerne, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Schurter Holding AG, président	
Ruth Pedrazzetti-Weibel, Lucerne, hôtelière, Hôtel Continental-Park, vice-présidente	
Werner Steinegger, Schwyz, administrateur délégué de Celfa AG	
<b>Lugano</b>	
Franz Bernasconi, Genestrerio, président du conseil d'administration et directeur général de Precicast SA, président	
Olimpio Pini, Sorengo, directeur de Pini & Associati SA, vice-président	
Giancarlo Bordoni, Viganello, directeur général et président du conseil d'administration d'Oleificio Sabo	

---

**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, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Benninger Holding SA, vice-président

Urs Kienberger, Sils-Maria, président du conseil d'administration et directeur de l'hôtel Waldhaus Sils

---

**Zurich**

---

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

Reto H. Müller, Dietikon, président du conseil d'administration et CEO de Helbling Holding SA, vice-président

Hans R. Rüegg, Rüti, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Baumann Ressorts SA

---

---

**Commission de contrôle**

(période administrative  
2003/2004)

**Membres**

---

Hans Michel, Egnach, président

Maryann Rohner, Zurich, Treureva AG, vice-présidente

Kaspar Hofmann, Adliswil, Hofmann Wirtschaftsprüfung AG, réviseur responsable depuis l'exercice 1996

---

**Suppléants**

---

Josef Blöchliger, Begnins, Moore Stephens Refidar SA

Jean-Claude Grangier, Epalinges

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

---

		<b>Direction générale</b>
	Jean-Pierre Roth, président, Zurich	
	Niklaus Blattner, vice-président, Berne	
	Philipp M. Hildebrand, membre, Zurich	
<b>Secrétariat général</b>		
Secrétaire général	Peter Schöpf, directeur, Zurich	
Suppléant du secrétaire général	Alfred Flessenkämper, sous-directeur	
	Hans-Christoph Kesselring, directeur	
<b>1<sup>er</sup> département</b>		<b>Départements</b>
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	
Communication	Werner Abegg, directeur adjoint	
Relations avec l'économie régionale		
Rayon de Zurich	Heinz Alber, directeur	
Rayon de Berne	Anne Kleinewefers Lehner, sous-directrice	
Personnel	Martin Hiller, directeur	
	Benjamin Künzli, sous-directeur	
	Gabriela Mittelholzer, sous-directrice	
Affaires internationales	Ulrich Kohli, directeur	
Recherche et aide technique internationales	Werner Hermann, directeur	
Relations monétaires internationales	Roberto Cippà, directeur	
	Umberto Schwarz, sous-directeur	
Affaires économiques	Michel Peytrignet, directeur	
Recherche	Thomas J. Jordan, directeur	
	Marcel Savioz, sous-directeur	
Conjoncture	Eveline Ruoss, directrice	
Conjoncture à l'étranger	Nicolas Stoffels, sous-directeur	
Conjoncture en Suisse	Attilio Zanetti, sous-directeur	
Etudes	Barbara Rudolf, sous-directrice	
Statistique	Christoph Menzel, directeur	
Développement d'applications	Jean-Marie Antoniazza, sous-directeur	
Méthodes et analyses	Guido Boller, sous-directeur	
Enquêtes statistiques	Livio Lugano, sous-directeur	
Publications et banque de données	Markus Zimmerli, sous-directeur	
	Rolf Gross, sous-directeur	
Balance des paiements	Thomas Schlup, sous-directeur	
Affaires juridiques et services	Peter Klauser, directeur	
Service juridique	Hans Kuhn, directeur	
Institutions de prévoyance	Peter Hadorn, directeur adjoint	
Immeubles et services	Peter Fankhauser, directeur adjoint	

<b>2<sup>e</sup> département</b>	
Chef du département	Niklaus Blattner, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Thomas Wiedmer, directeur
Etat-major	Theodor Scherer, directeur Daniel Ambühl, sous-directeur
Sécurité	Hans Balzli, sous-directeur
Finances et controlling	Thomas Wiedmer, directeur
Comptabilité centrale	Peter Bechtiger, directeur adjoint Daniel Hübscher, sous-directeur
Controlling	Alfred Flessenkämper, sous-directeur
Immeubles et services	Samuel Grossenbacher, sous-directeur
Billets et monnaies	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur
Tri	Urs Locher, sous-directeur
Caisse de Berne	Werner Beyeler, sous-directeur
Caisse de Zurich	Peter Eltschinger, sous-directeur
Caisse de Genève	Jean-Daniel Zutter, sous-directeur
Caisse de Lugano	Hugo Bischof, sous-directeur
Stabilité systémique et surveillance	Daniel Heller, directeur
Conseiller	Urs W. Birchler, directeur
Stabilité systémique	Bertrand Rime, directeur adjoint
Infrastructure des marchés financiers	Andy Sturm, sous-directeur

<b>3<sup>e</sup> département</b>	
Chef du département	Philipp M. Hildebrand, membre de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Erich Spöndli, directeur
Marchés financiers	Erich Spöndli, directeur
Marchés monétaire et des changes	Karl Hug, directeur Marcel Zimmermann, sous-directeur
Analyse des marchés financiers	Vincent Crettol, sous-directeur
Gestion des actifs	Thomas Stucki, directeur Wolfgang Meyer, sous-directeur
Stratégie de placement et contrôle des risques	Dewet Moser, directeur Erich Gmür, sous-directeur Gion Cavegn, sous-directeur
Opérations bancaires	Daniel Wettstein, directeur
Analyses et projets	Robert Fluri, sous-directeur
Paiements	Walter Gautschi, sous-directeur
Back office	Markus Steiner, sous-directeur Niklaus Wyss, sous-directeur
Informatique	Rudolf Hug, directeur
Etat-major	Raymond Bloch, sous-directeur
Applications statistiques	Jürg Ziegler, directeur adjoint
Applications bancaires	Roland Wettstein, sous-directeur
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	Thomas Kübler, chef par intérim, membre de la direction	<b>Succursales</b>
Genève <sup>1</sup>	Yves Lieber, directeur Jean-Daniel Zutter, sous-directeur	
Lausanne	François Ganière, directeur	
Lucerne	Max Galliker, directeur	
Lugano <sup>1</sup>	Mauro Picchi, directeur Hugo Bischof, sous-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
- Bienne
- Coire
- Fribourg
- Glaris
- Liestal
- Lucerne
- Sarnen
- Schaffhouse
- Schwyz
- Sion
- Stans
- Thoune
- Zoug

## 2 Organigramme

<b>Assemblée générale</b>				<b>Commission de contrôle</b>	
<b>Conseil de banque</b>				<b>Comités locaux</b>	
<b>Comité de banque</b>					
<b>Direction générale</b>				<b>Secrétariat général Zurich/Berne</b>	
<b>1<sup>er</sup> département Zurich</b>				<b>2<sup>e</sup> département Berne</b>	
<b>Révision interne</b>	<b>Communication</b>	<b>Relations avec l'économie régionale</b>	<b>Personnel</b>	<b>Etat-major</b>	<b>Sécurité</b>
<b>Affaires internationales</b>	<b>Affaires économiques</b>	<b>Affaires juridiques et services</b>		<b>Finances et controlling</b>	<b>Billets et monnaies</b>
Recherche et aide technique internationales	Recherche	Service juridique		Comptabilité centrale	Administration
Relations monétaires internationales	Conjoncture	Institutions de prévoyance		Controlling	Stockage
	Statistique	Immeubles et services		Immeubles et services	Tri
	Bibliothèque				Technique
					Caisses de Berne, Genève, Lugano et Zurich
<b>Succursale de Bâle</b>	<b>Succursale de Genève<sup>1</sup></b>	<b>Succursale de Lausanne</b>	<b>Succursale de Lucerne</b>	<b>Succursale de Lugano<sup>1</sup></b>	<b>Succursale de Saint-Gall</b>

1 Avec service de caisse

### 3<sup>e</sup> département Zurich

#### Stabilité systémique et surveillance

Stabilité systémique

Infrastructure des marchés financiers

#### Marchés financiers

Marchés monétaire et des changes

Analyse des marchés financiers

#### Gestion des actifs

#### Stratégie de placement et contrôle des risques

#### Opérations bancaires

Paiements

Back office

Support

#### Informatique

Applications bancaires

Applications statistiques

Applications bureautique et exploitation

Systèmes d'exploitation

Exploitation informatique Zurich

Exploitation informatique Berne

## 3 Publications

Les publications sont aussi disponibles sur Internet: <http://www.snb.ch>

---

<b>Rapport de gestion</b>	<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>
<b>Les banques suisses</b>	<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>Prix: fr. 20.-, TVA comprise (2,4%)</p>
<b>Balance suisse des paiements</b>	<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 de statistiques économiques.</p> <p>Publication gratuite</p>
<b>Bulletin trimestriel</b>	<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>Prix: fr. 25.-* par an (étranger: fr. 30.-); pour les abonnés au Bulletin mensuel de statistiques économiques: fr. 15.-* par an (étranger: fr. 20.-)</p> <p>* TVA comprise (2,4%)</p>
<b>Bulletin mensuel de statistiques économiques</b>	<p>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.</p> <p>Prix: fr. 40.-* par an (étranger: fr. 80.-)</p> <p>* TVA comprise (2,4%)</p>
<b>Bulletin mensuel de statistiques bancaires</b>	<p>Le Bulletin mensuel de statistiques bancaires contient des données détaillées (en français et en allemand) provenant de la statistique bancaire.</p> <p>Publication gratuite (jointe au Bulletin mensuel de statistiques économiques)</p>
<b>La Banque nationale suisse en bref</b>	<p>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.</p> <p>Publication gratuite</p>

---

---

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.

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](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.

**Moyens d'information destinés aux écoles et au grand public**

---

La brochure «La Banque nationale en bref», les moyens d'information ci-dessus et des exemplaires isolés des autres publications peuvent être obtenus gratuitement à la Banque nationale suisse, Bibliothèque, Fraumünsterstrasse 8, case postale, 8022 Zurich; tél. 01 631 32 84, fax 01 631 81 14, e-mail: [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)

**Commandes**

Abonnements aux publications:

Banque nationale suisse, Adressverwaltung, case postale, 8022 Zurich, tél. 01 631 31 71, fax 01 631 81 14, e-mail: [library@snb.ch](mailto:library@snb.ch)

## 4 Adresses des sièges et succursales

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

**Conception**

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, Zurich

**Composition**

Visiolink AG, Zurich

**Impression**

Printlink AG, Wetzikon

ISSN 1421-5500





