

**83<sup>e</sup> rapport de gestion 1990**



**83<sup>e</sup> rapport de gestion  
de la Banque nationale suisse 1990**

---



## Table des matières

---

A.	Les grandes lignes de l'évolution économique et de la politique monétaire suisse	
	1. Environnement international	5
	2. Evolution de l'économie suisse	7
	3. Politique monétaire de la Banque nationale	8
B.	L'évolution de l'économie mondiale	
	1. Conjoncture générale	12
	2. Politiques monétaire et budgétaire	14
	3. Marchés financiers	18
	4. Endettement international et coopération monétaire	21
C.	L'évolution économique en Suisse	
	1. Conjoncture générale	25
	2. Evolution monétaire	34
	3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	48
D.	Les opérations de la Banque nationale	
	1. Opérations sur les marchés des changes, de l'argent et des capitaux	53
	2. Trafic des paiements	57
	3. Services rendus à la Confédération	60
	4. Résultats	62
E.	Autorités et personnel de la Banque	
	1. Changements au sein des autorités	70
	2. Changements au sein de la Direction	73
	3. Personnel	73
F.	Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	
	1. Rapport de la Commission de contrôle	74
	2. Résolutions du Conseil de banque	75
G.	Annexes	77



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

## 1. Environnement international

D'importants événements politiques ont marqué l'année 1990. Dans nombre de pays d'Europe de l'Est, la désagrégation des anciennes structures politiques a permis l'arrivée au pouvoir de gouvernements élus démocratiquement, qui entendent remplacer le système de planification centralisée par une économie de marché. En Allemagne, l'intégration des cinq «Länder» est-allemands au sein de la République fédérale a mis fin au processus d'unification. Ces évolutions ont été saluées aussi bien à l'Est qu'à l'Ouest. La crise qui a éclaté dans le golfe Persique est venue perturber ce climat fondamentalement favorable. Au début du mois d'août, l'Irak a occupé le Koweït. Face à cette situation, l'ONU a pris des sanctions économiques contre l'Irak; en outre, les Etats-Unis et d'autres pays ont envoyé de nombreuses troupes dans la région, avec l'approbation de l'ONU. L'interruption des livraisons de pétrole irakien et koweïtien – une conséquence de l'embargo décrété par l'ONU – a pu être rapidement compensée par une augmentation de la production dans d'autres pays. Les prix pétroliers ont néanmoins augmenté massivement, montrant ainsi les risques qu'une guerre dans le Golfe ferait peser sur l'approvisionnement en énergie de l'économie mondiale.

Deux événements politiques dominants: la crise du Golfe et l'unification allemande

Dans les Etats membres de l'OCDE, la croissance économique s'est inscrite à environ 2,8% en 1990, contre 3,4% l'année précédente. Elle a été forte jusqu'au printemps et n'a faibli que dans la seconde moitié de l'année. Le ralentissement est dû principalement à la politique monétaire restrictive que les banques centrales ont menée à partir de 1988 pour modérer les tendances à la surchauffe des économies. La crise du Golfe et les développements dans les pays de l'Europe de l'Est n'ont guère eu de répercussions, en 1990, sur la croissance économique.

Ralentissement de la croissance dans la zone de l'OCDE

L'évolution de la conjoncture a suivi des tendances de plus en plus divergentes dans les grands pays industrialisés. Aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et au Canada, la croissance a fléchi nettement pour s'inscrire entre 1 et 1½% seulement. En revanche, elle s'est accélérée au Japon et en Allemagne occidentale, où elle a atteint respectivement 6,1% et 4,6%. La vigueur remarquable de la conjoncture ouest-allemande a contribué à modérer le repli des taux d'expansion dans la plupart des autres pays européens.

Ecart sensible entre les rythmes de croissance

Ces écarts entre les rythmes de croissance ont entraîné une diminution des déséquilibres courants des Etats-Unis, du Japon et de l'Allemagne. La faiblesse du dollar, qui a renforcé la compétitivité des producteurs américains, a elle aussi agi dans la même direction. La réduction des déséquilibres extérieurs explique en partie pourquoi les grands pays industrialisés n'ont pas ressenti la nécessité, en 1990, de coordonner plus étroitement leur politique économique.

Diminution des déséquilibres extérieurs

L'inflation, qui avait déjà augmenté légèrement au premier semestre, a été attisée encore par la hausse massive des prix pétroliers. Les écarts entre les taux d'inflation des grands pays industrialisés se sont creusés quelque peu. Le Japon, l'Alle-

Ecart important entre les taux d'inflation

magne de l'Ouest et la France sont parvenus à contenir leur renchérissement entre 2½ et 3½%, mais les Etats-Unis, l'Italie et le Royaume-Uni ont enregistré des taux d'inflation dépassant 5%.

Faiblesse du dollar et redressement du yen

Le dollar des Etats-Unis a commencé à faiblir nettement à partir du mois d'avril. Son repli a continué après l'éclatement de la crise du Golfe. A l'inverse, le yen japonais s'est raffermi fortement, après avoir beaucoup fléchi en 1989 et au premier trimestre de 1990. La livre sterling s'est elle aussi revalorisée sensiblement jusqu'à son entrée, en octobre, dans le mécanisme de change du Système monétaire européen (SME).

Baisse des cours des actions et fragilité du système bancaire

Les cours des actions se sont inscrits en net repli dès le début de l'année. La crise du Golfe a accentué ce mouvement de baisse. Au Japon, où le recul des cours a été particulièrement marqué, de nombreuses banques ont enregistré une diminution de leur taux de couverture par des fonds propres. La fragilité du système bancaire américain a cependant attiré davantage l'attention. Après les caisses d'épargne, plusieurs banques commerciales ont souffert d'une détérioration de la qualité de leurs actifs.

Adaptation des politiques monétaires

Le ralentissement de la conjoncture aux Etats-Unis a incité la Réserve Fédérale à assouplir, à partir de l'été, le cours restrictif de sa politique monétaire. D'un autre côté, la Banque du Japon a relevé sensiblement ses taux d'intérêt pour contrer une accélération possible de l'inflation et la faiblesse du yen. Dans les pays qui participent au mécanisme de change du SME, les taux d'intérêt ont en général augmenté d'une année à l'autre. La Banque fédérale d'Allemagne a maintenu le cours restrictif de sa politique monétaire, ce qui a restreint la marge disponible pour des réductions de taux d'intérêt dans les autres pays membres du SME.

Union économique et monétaire en Europe

Les pays de la CE ont poursuivi leurs efforts en vue de mettre sur pied une union économique et monétaire. La première étape – suppression du contrôle des changes et libre circulation des capitaux – est entrée en vigueur le 1er juillet. Les chefs d'Etat et de gouvernement de la CE ont décidé, en décembre, de fixer au début de 1994 le passage à la deuxième étape qui prévoit, pour l'essentiel, la création d'une banque centrale européenne.

Espace économique européen

En matière d'intégration européenne, l'environnement s'est modifié pour la Suisse à la suite de l'unification rapide de l'Allemagne et de l'accélération du processus de construction européenne. Au milieu de 1990, les pays de l'AELE et la CE ont entamé des négociations en vue de créer un Espace économique européen (EEE). L'objectif de ces négociations est de mettre sur pied une zone au sein de laquelle devraient régner des conditions semblables à celles du grand marché intérieur de la CE. Les demandes de dérogations formulées par les pays de l'AELE et le désir de la Commission européenne d'exclure certaines questions institutionnelles des négociations ont toutefois conduit rapidement à un durcissement des positions. En décembre, les ministres des pays de la CE et de l'AELE ont



décidé de poursuivre les négociations, les deux parties s'étant montrées disposées à lâcher du lest.

Au début de juin, le Conseil fédéral a présenté une demande d'adhésion de la Suisse au Fonds monétaire international (FMI) et à la Banque mondiale. Dans les mois précédents, le Département fédéral des finances et la Banque nationale avaient eu des discussions exploratoires approfondies avec d'importants pays membres du FMI. A fin 1990, le FMI n'avait pas encore adopté une décision au sujet de la quote-part qu'il entend proposer à la Suisse.

Demande d'adhésion de la Suisse au FMI et à la Banque mondiale

## 2. Evolution de l'économie suisse

En Suisse, l'évolution économique a été marquée avant tout par l'accélération de l'inflation, accélération qui est due principalement à la surchauffe conjoncturelle, au mécanisme de répercussion des hausses de taux hypothécaires sur les loyers et à la forte majoration des prix pétroliers. Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement s'est maintenu autour de 5% pendant le premier semestre, puis il a augmenté sensiblement jusqu'en octobre, avant de faiblir au cours des deux derniers mois de l'année. En moyenne annuelle, il a atteint 5,4%, contre 3,2% en 1989. Les prix des biens suisses se sont accrus de 5,8%, et ceux des biens importés, de 4,4%.

Forte inflation

L'économie suisse a enregistré une expansion de 2,6%, contre 3,5% l'année précédente. Sa croissance est donc restée forte, même si elle n'a pas atteint le rythme observé en 1989. Les principales impulsions sont venues des exportations de marchandises et des investissements en biens d'équipement. La progression des investissements sous forme de constructions a marqué au cours de l'année un ralentissement toujours plus net. Les dépenses de consommation, qui constituent plus de 40% de la demande globale, ont augmenté de 2%, comme l'année précédente.

Croissance toujours vigoureuse du PIB

Au cours de l'année, des signes de ralentissement de l'activité sont apparus également en dehors du secteur de la construction. En effet, plusieurs indicateurs économiques globaux ont eux aussi fait ressortir un affaiblissement de la conjoncture. Ainsi, le nombre des offres d'emploi a passé, au quatrième trimestre, au-dessous de celui des chômeurs et, selon plusieurs enquêtes, les jugements que les entreprises portaient, à la fin de l'année, sur les perspectives conjoncturelles étaient plus pessimistes qu'en décembre 1989.

Ralentissement au second semestre

La balance des transactions courantes a dégagé un excédent de 13,5 milliards de francs, contre 12,2 milliards en 1989. L'augmentation du solde actif s'explique principalement par la diminution de 11,7 milliards à 9,2 milliards de francs du défi-

Excédent accru de la balance courante

cit dans le trafic de marchandises. La revalorisation du franc a plus que compensé les effets que la hausse des prix pétroliers a eus sur la balance commerciale.

### 3. Politique monétaire de la Banque nationale

Objectif: stabiliser le niveau des prix

La Banque nationale mène une politique visant à stabiliser le niveau des prix en Suisse, dans la moyenne période, tout en permettant à l'économie de croître à un rythme proche du plein-emploi. Elle s'efforce de donner à la monnaie centrale une progression compatible avec ses buts à moyen terme. Simultanément, elle veille à réagir de manière appropriée aux perturbations qui peuvent survenir. Ainsi, l'institut d'émission a tenu compte du fort recul que la demande de monnaie centrale a enregistré dans les années 1988 et 1989 – une conséquence de la révision des dispositions régissant les liquidités bancaires et de la mise en service du système électronique de paiements interbancaires SIC – mais aussi du sensible affaiblissement du franc suisse à la fin de 1989 et au début de 1990.

Vigueur de la conjoncture ...

En Suisse, le renchérissement a augmenté au cours de l'année plus fortement que ce qui était attendu à la fin de 1989. Dans une première phase, des impulsions inflationnistes supplémentaires ont découlé principalement du commerce extérieur. La faiblesse du franc sur les marchés des changes, observée depuis le milieu de 1988, s'est accentuée vers la fin de 1989. Cette évolution menaçait d'attiser le renchérissement par la hausse des prix en francs des biens et services importés. En outre, l'essor de la conjoncture en Europe occidentale a stimulé la demande étrangère et, partant, contribué à la surchauffe de l'économie suisse.

... et crise du Golfe à l'origine de l'accélération d'une ampleur inattendue du renchérissement

La hausse des prix pétroliers, qui a suivi l'invasion du Koweït par l'Irak, a entraîné une nouvelle accélération du renchérissement. En Suisse, les prix de l'essence et du mazout réagissent dans un laps de temps très bref aux fluctuations des cours sur le marché pétrolier de Rotterdam. L'augmentation des prix de l'or noir s'est répercutée par conséquent sur l'indice des prix à la consommation plus rapidement et plus fortement en Suisse que dans la plupart des autres pays industrialisés. Le taux annuel de renchérissement a passé ainsi à 6,4% en octobre. Grâce à un effet de base favorable et au repli des prix du pétrole, il a diminué ensuite pour s'inscrire à 5,3% en décembre.

Resserrement des rênes monétaires pour renforcer le franc

Vers la fin de 1989 et au début de 1990, la Banque nationale a donné un cours plus restrictif à sa politique monétaire en vue de mettre un terme à la faiblesse du franc. Sur le marché monétaire suisse, les taux d'intérêt ont alors augmenté nettement pour s'établir, jusqu'en été, au-dessus des taux allemands. En outre, ils sont restés supérieurs, pendant toute l'année, aux rémunérations servies sur les placements à court terme en dollars. A la suite du resserrement des rênes monétaires, le franc s'est raffermi aussi bien vis-à-vis des monnaies européennes que

face au dollar. Sa revalorisation a été particulièrement forte en mai, après l'annonce par le gouvernement allemand des modalités choisies pour la conversion des marks est-allemands en marks ouest-allemands. Par rapport au franc, le mark a passé au-dessous de 85 centimes, soit à un niveau qui n'avait plus été observé depuis le début de 1989.

Au cours de l'année, il est devenu de plus en plus manifeste que la conjoncture avait atteint son point culminant en Suisse et qu'une phase de croissance plus lente se dessinait. Cette tendance s'est renforcée après l'éclatement de la crise du Golfe et la hausse des prix pétroliers. Le franc étant davantage utilisé comme valeur refuge, sa fermeté s'est accentuée sur les marchés des changes. La Banque nationale a mis à profit cette marge de manoeuvre pour assouplir légèrement son degré de rigueur. Les rémunérations servies sur le marché monétaire suisse ont alors diminué de trois quarts de point environ. Un relèvement temporaire de l'approvisionnement des banques en liquidités a suffi pour déclencher ce repli. La Banque nationale n'a cependant pas modifié fondamentalement sa politique monétaire restrictive. Pour elle, un tel changement de cap ne se justifiait pas, compte tenu de l'inflation toujours forte et du léger affaiblissement du franc pendant les deux derniers mois de l'année.

Léger assouplissement du degré de rigueur en automne

En Suisse, les rémunérations à court terme ont de nouveau augmenté vers la fin de l'année, dans le sillage des taux allemands. Quant aux taux à moyen et long terme, ils ont monté fortement au début de l'année, puis fléchi jusqu'en juillet; après l'éclatement de la crise du Golfe, ils ont repris leur mouvement de hausse. De nombreuses banques ont été par conséquent amenées à relever les taux des anciennes et des nouvelles hypothèques. Cette adaptation était la deuxième depuis le début de l'année et la quatrième en dix-huit mois. La hausse des taux hypothécaires a accentué temporairement le renchérissement. En effet, les loyers ont fortement augmenté, étant donné le lien établi entre ceux-ci et les taux hypothécaires au titre de la protection des locataires. En 1990, ils ont été majorés de 9,5%.

Nouvelle hausse des taux d'intérêt et adaptation des taux hypothécaires

Les réactions politiques et les problèmes sociaux qu'engendre généralement un fort relèvement des taux hypothécaires ont incité le Conseil fédéral à proposer aux Chambres l'adoption d'un arrêté fédéral urgent pour soumettre ces taux d'intérêt à la surveillance des prix. Selon le projet, le préposé à la surveillance des prix aurait pu empêcher, pour des motifs conjoncturels, un relèvement des taux hypothécaires. Le Parlement a décidé toutefois d'introduire une surveillance reposant sur des critères de concurrence. Cette solution permet d'éviter des interventions directes de l'Etat dans la formation des taux d'intérêt, interventions qui auraient pu affaiblir les effets de la politique monétaire.

Extension de la surveillance des prix aux taux hypothécaires

Au printemps déjà, la Banque nationale a constaté que le nouveau resserrement des rênes monétaires à la fin de 1989 et au début de 1990 n'était pas compatible avec son objectif de 2%. Au lieu d'augmenter comme cela avait été prévu à l'ori-

Evolution de la monnaie centrale bien inférieure à l'objectif

gine, la monnaie centrale dessaisonnalisée a fléchi. En janvier et dans la première moitié de février, l'institut d'émission a réduit d'environ 150 millions de francs les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements. Ces avoirs ont ensuite fluctué autour de 3 milliards de francs jusqu'à la fin de l'année. La hausse des taux d'intérêt – au premier semestre principalement – a engendré une nette diminution des billets en circulation. Ainsi, le recul de la monnaie centrale dessaisonnalisée a reflété avant tout le resserrement de la politique monétaire. Les répercussions de la révision des dispositions régissant les liquidités bancaires et de la mise en service du système de paiements interbancaires SIC n'ont plus perturbé notablement, en 1990, la politique monétaire suisse. Elles s'étaient traduites par une forte diminution de la demande d'avoirs en comptes de virements au cours des deux années précédentes. Entre le quatrième trimestre de 1989 et la période correspondante de 1990, la monnaie centrale dessaisonnalisée a fléchi de 2,6%. Ainsi, l'écart par rapport à l'objectif est de 4,6 points.

Les grandes lignes de la politique monétaire en 1991

Etant donné les incertitudes dues à l'environnement international, la Banque nationale a renoncé à fixer, pour 1991, un objectif annuel de croissance en termes de monnaie centrale dessaisonnalisée. Elle entend cependant continuer à utiliser cet agrégat comme indicateur principal de la politique monétaire suisse. La monnaie centrale dessaisonnalisée n'est souvent pas un très bon indicateur à court terme, mais elle remplit une fonction utile en tant qu'indicateur avancé; elle fournit en effet des informations sur l'évolution dans deux ou trois ans du renchérissement. La masse monétaire  $M_1$  offre elle aussi cette caractéristique. Toutefois, elle réagit encore plus que la monnaie centrale aux variations des taux d'intérêt, si bien que la fixation d'objectifs annuels en termes de  $M_1$  engendrerait également des difficultés. Quant à la masse monétaire  $M_3$ , elle enregistre normalement des fluctuations à court terme qui sont moins fortes que celles des agrégats répondant à des définitions étroites. La qualité de  $M_3$  en tant qu'indicateur avancé du renchérissement est cependant insuffisante, en l'état actuel des connaissances scientifiques. Pour ces raisons, la Banque nationale n'a pas voulu remplacer la monnaie centrale par un autre indicateur.

Réduction de 2% à 1% de la croissance, visée à moyen terme, de la monnaie centrale

La monnaie centrale jouera principalement le rôle d'un indicateur à moyen terme de la politique monétaire. La Banque nationale envisage d'augmenter cet agrégat, en 1991, pour l'amener sur son sentier de croissance visé à moyen terme. Le temps que prendra la monnaie centrale pour rejoindre son sentier de croissance dépendra sans doute principalement de l'évolution des cours de change. Ces dernières années, la Banque nationale partait de l'hypothèse qu'une progression, limitée à 2% par an, de la monnaie centrale dessaisonnalisée devait assurer à moyen terme la stabilité du niveau des prix. Un nouvel examen de cette hypothèse a démontré que la croissance monétaire à viser à moyen terme devrait se situer dorénavant plutôt à 1%. Deux facteurs sont à l'origine de cette adaptation. Les innovations dans le trafic des paiements semblent avoir réduit quelque peu le rythme d'augmentation de la demande de billets de banque et, partant, de monnaie centrale. En outre, le poids des billets en circulation s'est accru au sein de la

monnaie centrale, après la révision des dispositions régissant les liquidités bancaires et la mise en service du système de paiements interbancaires SIC. L'expérience montre que la croissance potentielle de l'économie suisse entraîne une augmentation des avoirs en comptes de virements qui est en pourcentage plus forte que celle des billets en circulation. Il est par conséquent nécessaire, vu le poids accru de la circulation des billets, de réduire légèrement la progression, visée à moyen terme, de la monnaie centrale.

Ces réflexions sur la croissance à moyen terme de la monnaie centrale dessaisonnalisée n'impliquent évidemment pas que la Banque nationale augmentera cet agrégat de 1% chaque année. Selon les circonstances, des écarts temporaires par rapport au sentier de croissance visé à moyen terme peuvent être judicieux. Ainsi, la demande de monnaie centrale réagit nettement aux variations des taux d'intérêt en Suisse; dans une phase d'accélération du renchérissement, la hausse des taux d'intérêt qui est enregistrée si la croissance de la monnaie centrale reste constante n'est pas toujours suffisamment forte pour donner l'efficacité nécessaire à la politique de la Banque nationale. La politique monétaire restrictive perd de son efficacité notamment lorsqu'une baisse du franc sur les marchés des changes ou un vif essor de la conjoncture à l'étranger vient attiser les poussées qui s'exercent sur les prix en Suisse. Dans de telles circonstances, il est judicieux de maintenir temporairement la monnaie centrale au-dessous de son sentier de croissance à moyen terme pour accentuer la hausse des taux d'intérêt. A l'inverse, il peut être nécessaire d'imprimer une croissance plus forte à l'agrégat monétaire, si les taux d'intérêt et le renchérissement reculent.

Grâce à la politique monétaire restrictive, le renchérissement faiblira en Suisse au cours de l'année 1991. Son repli ne se produira cependant qu'au second semestre, étant donné que les loyers et de nombreux prix administrés augmenteront encore dans la première moitié de l'année. Le rythme de la hausse des prix devrait diminuer à 4% environ jusqu'à la fin de 1991. La croissance du produit intérieur brut réel devrait elle aussi marquer un net ralentissement.

Écarts possibles par rapport au sentier de croissance

Repli du renchérissement et stagnation du PIB attendus en 1991

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

---

### 1. Conjoncture générale

Croissance inégale dans les pays industrialisés

En 1990, la conjoncture n'a pas suivi une tendance homogène. L'essor a continué au Japon et, surtout, en Allemagne de l'Ouest, mais le rythme d'expansion a faibli nettement en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. Globalement, les pays de l'OCDE ont enregistré un ralentissement de leur croissance économique. La hausse des prix pétroliers, au second semestre, a contribué elle aussi à la détérioration du climat conjoncturel. Selon des estimations provisoires de l'OCDE, le produit national brut réel des pays de la zone a augmenté en moyenne de près de 3%, contre 3,4% en 1989.

Faible demande intérieure, mais exportations accrues aux Etats-Unis

Aux Etats-Unis, la croissance du produit national brut a passé, en termes réels, de 2,5% en 1989 à 0,9% l'année suivante. Ce repli est dû principalement à l'évolution de la demande intérieure. La consommation privée et les investissements n'ont progressé plus que faiblement à la suite de la politique monétaire restrictive des années précédentes et des problèmes structurels des secteurs immobilier et financier. Dans la construction, l'activité qui avait déjà marqué un ralentissement en 1989 a subi un nouveau et sensible coup de frein. En revanche, les exportations sont restées un important soutien de la conjoncture.

Essor vigoureux au Japon

Grâce à la demande intérieure, l'économie japonaise a enregistré une forte expansion. Après un accroissement de 18% en 1989, les investissements des entreprises ont augmenté d'environ 14%. Les hausses de salaires et la progression de l'emploi ont stimulé la consommation privée. Le produit national brut réel s'est accru d'environ 6%, contre 4,9% l'année précédente.

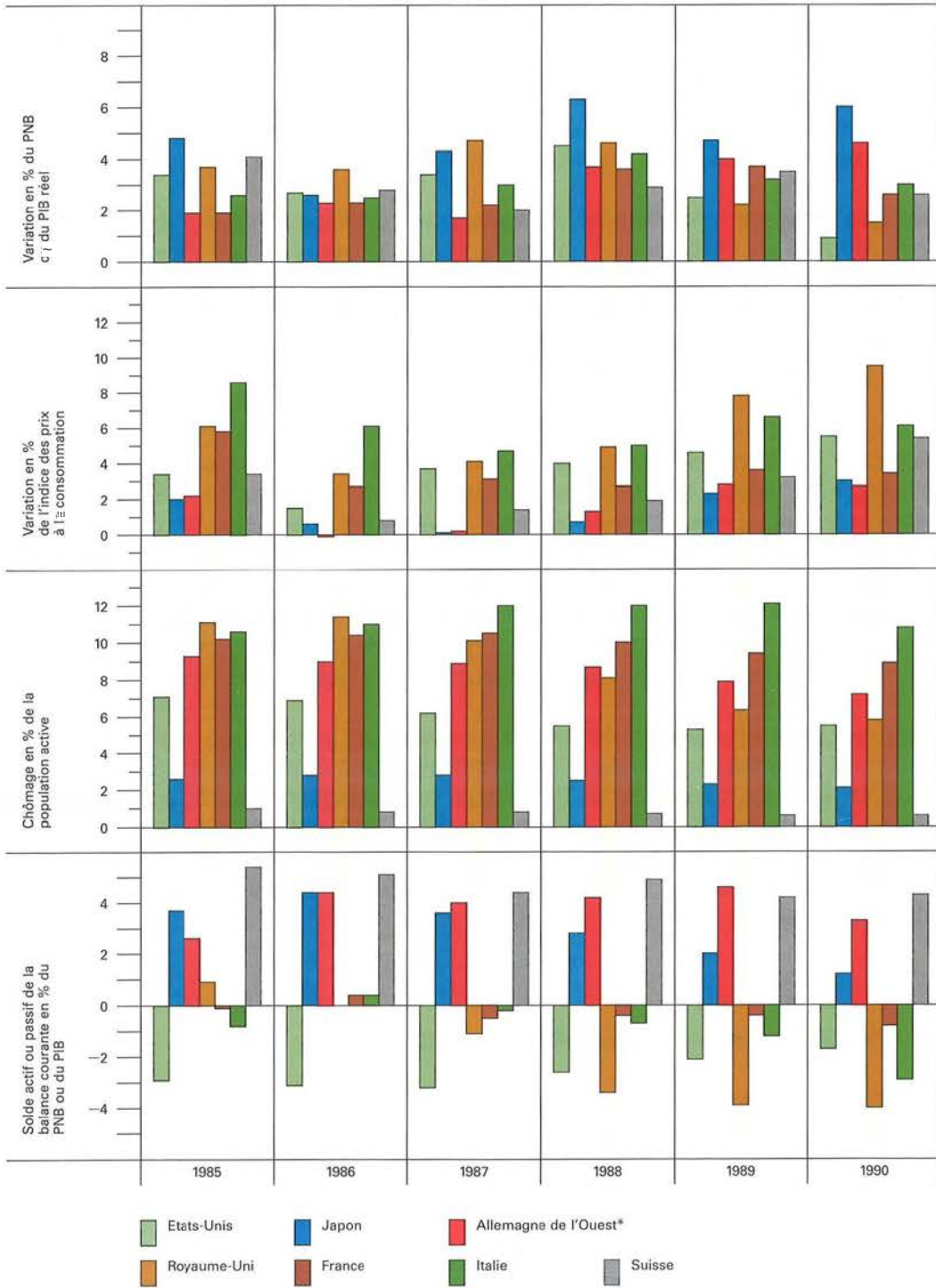
Effaiblissement de la conjoncture en Europe, en dépit de l'essor allemand

En Europe, la croissance économique a faibli. L'économie britannique est entrée dans une phase de récession au second semestre; le produit intérieur brut réel a augmenté de 1% en 1990, contre 2,2% l'année précédente. La conjoncture a perdu de sa vigueur également en France et en Italie. En revanche, l'expansion s'est encore accélérée en Allemagne de l'Ouest, grâce aux allègements d'impôts, devenus effectifs au début de l'année, et aux nombreux immigrés qui ont engendré une demande supplémentaire de biens de consommation et de logements. L'union économique et monétaire avec l'Allemagne de l'Est et l'unification politique ont contribué aussi à stimuler l'économie ouest-allemande. En termes réels, le produit national brut s'est accru de 4,6% dans la partie occidentale du pays (3,9% en 1989), mais a reculé de près de 20% dans la partie orientale.

Chômage toujours élevé

Dans les pays industrialisés, le chômage a diminué légèrement, en moyenne annuelle, pour s'inscrire à 6% de la population active. Il a toutefois marqué une nouvelle hausse au second semestre. Le taux de chômage a passé, aux Etats-Unis, de 5,3% à fin 1989 à 6,1% un an plus tard. Au Japon, il est resté bas, à 2,1% en moyenne, bien que le nombre des places vacantes se soit replié pendant les derniers mois de l'année, ce qui traduit une détente sur le marché du travail. Le chômage a fléchi quelque peu en Allemagne de l'Ouest, au Royaume-Uni, en

Indicateurs économiques dans les principaux pays



\* Depuis juillet 1990, la balance courante englobe également les transactions entre le territoire de l'ancienne RDA et l'étranger.

France et en Italie. Dans la seconde moitié de l'année, l'emploi a reculé nettement en Allemagne de l'Est.

Accélération du renchérissement

Le renchérissement a continué à augmenter en 1990. Il s'est accéléré, au second semestre surtout, du fait de l'envolée des prix du pétrole. Mesurée à l'indice des prix à la consommation, l'inflation dans les pays de l'OCDE a atteint en moyenne 6,5%, contre 5,9% en 1989. La hausse des prix a été particulièrement forte au Royaume-Uni, où elle s'est élevée temporairement à près de 11%.

Diminution des déséquilibres des balances courantes

Les déséquilibres des balances courantes des principaux pays industrialisés se sont réduits, en 1990, sous l'effet des écarts observés dans l'évolution de la conjoncture. Aux Etats-Unis, le déficit de la balance commerciale a diminué et l'excédent de la balance des services a augmenté, de sorte que le solde passif de la balance courante s'est établi à 89 milliards de dollars, contre 110 milliards en 1989. Du fait de la vigueur de la demande intérieure au Japon, l'excédent courant de ce pays a continué à fléchir, passant de 57 milliards en 1989 à 36 milliards de dollars l'année suivante. En Allemagne, la balance courante a dégagé un solde actif de 72 milliards de marks, alors que l'excédent, pour la seule Allemagne de l'Ouest, avait atteint 104 milliards en 1989. Depuis le milieu de 1990, la balance allemande englobe également les transactions entre le territoire de l'ancienne République démocratique allemande et l'étranger. Le repli de son solde actif est dû à la vigoureuse croissance des importations, croissance qui a découlé de l'unification et de la forte expansion économique dans la partie occidentale du pays. D'une année à l'autre, les déficits de la France et de l'Italie ont augmenté sensiblement, tandis que le solde passif du Royaume-Uni a fléchi quelque peu.

Stagflation persistante dans les pays en développement

Dans les pays en développement, la situation est restée peu satisfaisante. En moyenne, la croissance économique s'est inscrite à 2,2%. Les économies asiatiques et les pays exportateurs de pétrole ont enregistré des taux d'expansion supérieurs à la moyenne. Par contre, le produit national brut des pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique latine n'a progressé que légèrement ou a même reculé. En outre, l'inflation s'est encore accélérée fortement dans plusieurs pays d'Amérique latine.

## 2. Politiques monétaire et budgétaire

Politiques monétaires divergentes dans les pays industrialisés

En 1990, les autorités monétaires des grands pays industrialisés n'ont pas suivi une politique homogène, les économies de ces pays étant à des stades différents du cycle conjoncturel. Aux Etats-Unis, la banque centrale a assoupli prudemment sa politique monétaire à cause de l'affaiblissement de la conjoncture. En revanche, la Banque du Japon a resserré nettement les rênes monétaires pour conjurer le danger inflationniste. En Europe, la Banque fédérale d'Allemagne a poursuivi sa politique restrictive, les signes de surchauffe au sein de l'économie



ouest-allemande menaçant d'attiser la hausse des prix. Les autorités monétaires françaises et britanniques ont elles aussi maintenu le cours restrictif de leur politique.

### Objectifs monétaires dans quelques pays

Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	M <sub>2</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989	3—7%	3,7%
	M <sub>3</sub>	au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	3,5—7,5%	1,4%
Japon	M <sub>2</sub> + CD	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	9—10% <sup>1</sup>	10,1%
Allemagne de l'Ouest	M <sub>3</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	4—6%	5,5%
France	M <sub>2</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	3,5—5,5%	- 0,7%
Royaume-Uni	M <sub>0</sub>	d'avril 1989 à mars 1990	1—5% <sup>2</sup>	6,0% <sup>3</sup>
Italie	M <sub>2</sub>	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	6—9%	9,7%
Suisse	monnaie centrale dessaisonnalisée	du 4 <sup>e</sup> trim. 1989 au 4 <sup>e</sup> trim. 1990	2% <sup>4</sup>	- 2,6% <sup>4</sup>

<sup>1</sup> Projection.

<sup>2</sup> Variation par rapport au mois correspondant de l'année précédente.

<sup>3</sup> Du mois de décembre 1989 au mois de décembre 1990.

<sup>4</sup> Variation par rapport à la valeur moyenne enregistrée pour le quatrième trimestre de 1989.

La banque centrale américaine a relâché graduellement les rênes monétaires. Au second semestre, elle a ramené de 8,25% à 7%, en plusieurs étapes, le taux des fonds fédéraux, qui est son principal instrument de gestion de la masse monétaire. En décembre, elle a réduit les taux des réserves obligatoires des banques et abaissé de 7% à 6,5% son taux de l'escompte. Le fort ralentissement de la conjoncture, la décision adoptée par le Congrès en matière budgétaire et les signes de resserrement de l'offre de crédits bancaires sur le marché américain l'ont conduite à infléchir le cours de sa politique monétaire. Après avoir évolué à la limite supérieure de la fourchette de 3 à 7% choisie comme objectif, la masse monétaire M<sub>2</sub> a néanmoins augmenté à un rythme plus lent au second semestre. Les taux d'intérêt à court terme ont été inférieurs, pendant toute l'année, à leur niveau de 1989.

Relâchement prudent  
des rênes monétaires  
aux Etats-Unis

La Banque du Japon a donné un cours nettement plus rigoureux à sa politique monétaire. Elle craignait une accélération de l'inflation, étant donné la faiblesse du yen, qui a duré jusqu'à l'été, et l'expansion de l'agrégat M<sub>2</sub>+CD, très supérieure à la projection de 9 à 10% au premier semestre. L'institut d'émission a ainsi relevé à plusieurs reprises le taux officiel de l'escompte. Au cours de l'année, ce taux a

Net resserrement de la  
politique monétaire au  
Japon

augmenté au total de  $1\frac{3}{4}$  point pour atteindre 6%. La rémunération des papiers monétaires à trois mois («gensaki») s'inscrivait en moyenne annuelle à 6,9%, contre 4,7% en 1989.

Politique monétaire restrictive en Allemagne

La Banque fédérale d'Allemagne a maintenu le cours restrictif de sa politique monétaire. L'agrégat  $M_3$  a progressé à un rythme très lent pendant le premier semestre. Au milieu de l'année, il était à la limite inférieure du corridor de 4 à 6% choisi comme objectif. Sa croissance s'est toutefois accélérée après l'entrée en vigueur de l'union économique et monétaire entre les deux Allemagnes. En portant le taux lombard de 8% à 8,5% au début de novembre, la banque centrale allemande a réaffirmé sa volonté de poursuivre une politique restrictive.

Repli de la masse monétaire en France

Pour 1990, les autorités monétaires françaises avaient fixé entre 3,5 et 5,5% leur objectif en termes de  $M_2$ . L'agrégat  $M_2$  a toutefois diminué, à cause principalement de la libéralisation totale des mouvements de capitaux, qui a stimulé les placements sur l'euro-marché. En outre, des transferts vers de nouvelles formes de placement ont été observés. Etant donné l'évolution de  $M_2$  et la fermeté du franc français sur les marchés des changes, la Banque de France a abaissé ses taux d'intervention, pour la première fois depuis 1988. Au cours de l'année, ces taux ont ainsi diminué de trois quarts de point au total, le taux d'appel d'offres passant à 9,25% et celui des prises en pension, à 10%.

Politique monétaire restrictive au Royaume-Uni et en Italie

L'inflation étant toujours forte au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a poursuivi sa politique monétaire restrictive pendant les trois premiers trimestres, en dépit du net ralentissement de la croissance économique. Le taux de base – taux qui est appliqué par les banques commerciales à leurs débiteurs de premier ordre – est resté inchangé à 15% durant cette période. Il a été ramené à 14% en octobre, lors de l'entrée de la livre dans le mécanisme de change du SME. Quant à la Banque d'Italie, elle a mené une politique un peu plus souple qu'en 1989. En mai, elle a réduit son taux de l'escompte de 13,5% à 12,5%. La croissance de la masse monétaire  $M_2$  a été moins forte que l'année précédente, mais supérieure à la fourchette de 6 à 9% choisie comme objectif.

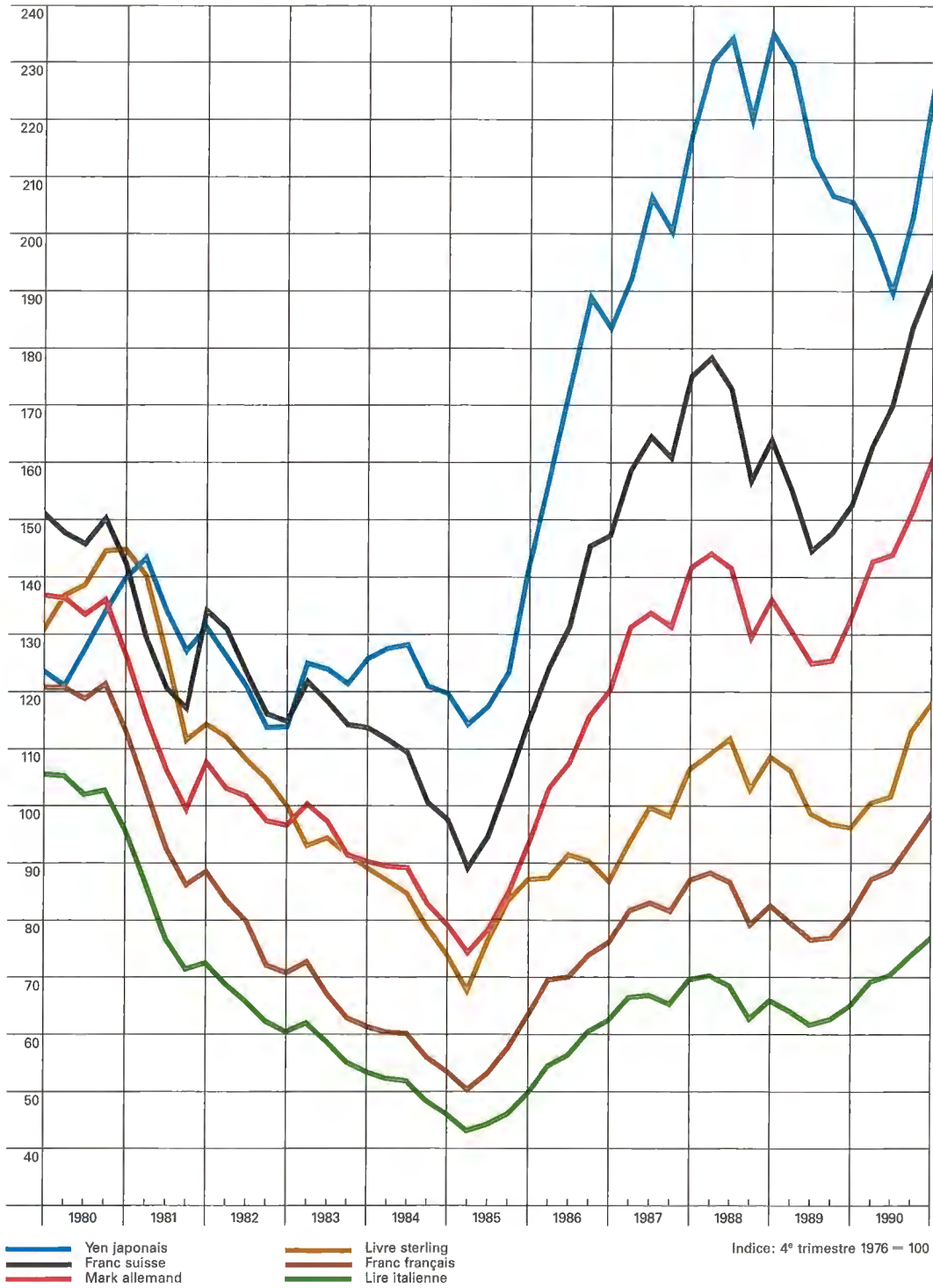
Baisse des cours du dollar et du yen

Sur les marchés des changes, le dollar a chuté de 17%, en 1990, par rapport au franc suisse. Il a faibli fortement vis-à-vis aussi des monnaies du SME et est tombé face au mark allemand, au second semestre, à un niveau qui n'avait jamais été observé jusque-là. Vis-à-vis du yen japonais, la monnaie américaine s'est raffermie temporairement au premier trimestre, puis a fléchi également jusqu'à la fin de l'année. Cette évolution du dollar est due avant tout à l'assouplissement de la politique monétaire américaine. Le yen a faibli aussi face aux principales monnaies européennes.

Extension du Système monétaire européen

Au sein du SME, la lire italienne a été dévaluée de 3,7%, en janvier, et soumise à la même marge de fluctuation que les autres monnaies, soit +/- 2,25%. En juin, le

Cours en dollars de quelques monnaies



gouvernement belge a décidé de lier encore plus fermement le franc belge au mark allemand. En octobre, la livre sterling est entrée dans le mécanisme de change du SME, mais avec une marge de fluctuation de +/- 6%. Depuis, les monnaies de tous les pays de la CE, à l'exception de la drachme grecque et de l'escudo portugais, participent au mécanisme de change.

Déficits publics  
croissants ...

Le déficit des comptes des sept principaux pays industrialisés a correspondu à 1,5% du produit national brut, contre 1% en 1989. Cette hausse s'explique principalement par l'évolution observée aux Etats-Unis et en Allemagne. Les soldes passifs ont diminué au Japon, en France et en Italie, alors que le Royaume-Uni a enregistré un nouvel excédent de recettes, excédent qui a été toutefois inférieur au chiffre de l'année précédente.

... en particulier aux  
Etats-Unis ...

Aux Etats-Unis, les comptes de l'Etat fédéral pour l'exercice qui a pris fin en septembre se sont soldés par un déficit de 228 milliards de dollars, soit un montant supérieur de 65 milliards au solde de la période précédente. Un déficit d'environ 300 milliards de dollars est prévu pour l'exercice 1991. La détérioration est due à l'augmentation considérable du coût de l'assainissement des caisses d'épargne américaines et à l'affaiblissement inattendu de la croissance économique. A fin octobre, le Congrès a adopté des mesures qui entraîneront une diminution de près de 500 milliards de dollars au total des déficits des exercices 1991 à 1995. Cette consolidation sera obtenue par des hausses d'impôts, pour un tiers, et par des réductions de dépenses, pour les deux autres tiers.

... et en Allemagne

Estimé initialement à un peu moins de 27 milliards de marks, le déficit budgétaire de l'Allemagne pour 1990 a augmenté à environ 50 milliards du fait du processus d'unification. Les dépenses supplémentaires ont porté en grande partie sur des transferts au profit des cinq nouveaux «Länder». Le coût de l'unification et la participation de l'Etat fédéral à sa couverture ne sont pas encore chiffrables avec précision.

### 3. Marchés financiers

Evolution divergente  
des taux d'intérêt à  
moyen et long terme

Deux facteurs - la conjoncture et les anticipations inflationnistes - ont influé fortement, en 1990, sur l'évolution des taux d'intérêt à moyen et long terme. Ceux-ci ont diminué aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, pays dans lesquels les tendances à la récession ont été les plus marquées. Ils ont monté en Allemagne et au Japon, mais sont restés approximativement stables en France. En moyenne annuelle, les rémunérations à moyen et long terme ont cependant augmenté d'une année à l'autre dans tous ces pays, à l'exception des Etats-Unis.

Baisse des cours sur les  
marchés des actions

La plupart des indices des actions se sont repliés fortement au cours de l'année. Le recul a été particulièrement prononcé sur le marché japonais, où les cours ont chuté de 40% entre janvier et décembre. A New York, à Londres, à Francfort et à

Zurich, les indices ont atteint en été leur point culminant de l'année; la crise du Golfe les a ensuite entraînés à la baisse.

Le volume des capitaux recueillis sur les marchés bancaires et obligataires internationaux (euro-marchés) s'est inscrit à 425 milliards de dollars, contre près de 470 milliards l'année précédente. Tant les crédits consortiaux que les titres – obligations classiques, «notes» et emprunts convertibles essentiellement – ont contribué à cette diminution. Du chiffre d'affaires enregistré sur le marché primaire, 54% revenaient aux obligations à taux fixe (sans les titres liés aux actions), 28% aux crédits consortiaux, 10% aux «notes» à taux variable et 8% aux obligations assorties de droits de conversion ou d'option sur des actions. Les émissions de «notes» à taux variable ont marqué une reprise, alors que celles d'emprunts convertibles et à option ont fléchi fortement. D'une année à l'autre, les placements d'emprunts convertibles ont reculé de 33%, et ceux d'emprunts à option, de 69%. Cette évolution est une conséquence de la chute des cours à la bourse de Tokyo.

Diminution du volume des émissions sur les marchés financiers internationaux

En 1990, la part du dollar au total des émissions a fléchi de 19 points pour s'établir à 33%. En revanche, les parts de marché de l'Ecu et du yen japonais ont progressé. On peut noter également que la diminution des placements d'emprunts assortis de droits de conversion ou d'option – ces emprunts sont généralement libellés en dollars – n'a été compensée qu'en partie par l'émission d'autres instruments financiers.

Recul des émissions libellées en dollars

Les débiteurs établis dans la zone de l'OCDE ont absorbé une fois encore une grande partie des fonds levés sur les euro-marchés. Les recueils de fonds des pays de l'Europe de l'Est ont diminué à 4,6 milliards de dollars, alors que ceux des pays en développement ont augmenté à 23,1 milliards.

Forte part de la zone de l'OCDE aux recueils de fonds

La croissance du marché des swaps a faibli, après avoir été exceptionnellement forte au cours des années précédentes. Les swaps de taux d'intérêt – principal notionnel: 1500 milliards de dollars – et les swaps de monnaies – 500 milliards – sont toutefois restés les principaux instruments financiers dérivés. Plusieurs raisons sont à l'origine du rôle important du marché des swaps. Ces opérations permettent de gérer les risques inhérents aux fluctuations des taux d'intérêt et des cours de change et, ainsi, d'éviter deux des principaux risques. En outre, en cas de modification des préférences en matière de taux d'intérêt et de monnaies, il est plus avantageux de procéder aux adaptations souhaitées en passant des swaps qu'en remaniant complètement un portefeuille d'obligations ou de crédits. Enfin, les swaps permettent de tirer profit des possibilités d'arbitrage offertes par la compartimentation et les imperfections des marchés. Un jugement rendu par une cour britannique a cependant créé une incertitude sur le marché des swaps. Ce jugement a déclaré non valables des swaps passés par des collectivités locales britanniques. Les quelque quatre-vingts banques concernées par ces opérations pourraient subir de lourdes pertes.

Affaiblissement de la croissance sur le marché des swaps

Accélération des mutations structurelles au sein du secteur financier

La baisse des cours et le faible volume des transactions sur les marchés des titres ainsi que les problèmes qui sont apparus dans les crédits traditionnels ont accéléré le processus de restructuration au sein du secteur financier. Aux Etats-Unis notamment, nombre de banques ont souffert d'une détérioration de leur rentabilité. Les faillites de petits établissements se sont multipliées. De grandes banques commerciales ont annoncé des mesures de restructuration et une réduction de leur personnel. La cote de crédit des établissements financiers américains a diminué, comme le montrent l'écart accru entre le rendement des papiers émis à court terme par les banques et celui des papiers correspondants du Trésor, mais aussi la notation moins bonne, par les agences spécialisées, de nombreuses banques.

Réforme du secteur des caisses d'épargne aux Etats-Unis

Le «Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act» a été adopté en août 1989 pour contribuer à résoudre les problèmes qui affectent le secteur des caisses d'épargne américaines. La «Resolution Trust Corporation» a été chargée de liquider les banques devenues insolubles. Etant donné la baisse des prix sur le marché immobilier et la chute des cours des obligations à haut risque («junk bonds»), le coût de cet assainissement est difficile à estimer à l'heure actuelle, mais il sera très élevé.

Difficultés dans les banques d'affaires également

La banque d'affaires Drexel Burnham Lambert, spécialisée dans les «junk bonds», ces obligations à haut rendement émises par des entreprises, a dû déposer son bilan en raison du déclin du marché de ces titres. D'autres maisons de courtage ont réduit leurs capacités excédentaires pour tenter de compenser le recul de leurs bénéfices.

Vers un assouplissement de la compartimentation des banques aux Etats-Unis

Au cours des dernières années, des efforts accrus ont été mis en oeuvre, aux Etats-Unis, pour modifier la législation qui compartimente les activités des établissements financiers. Le «Glass Steagall Act» – cette loi établit une séparation entre les banques commerciales et les banques d'affaires et empêche ainsi la formation de banques universelles – et la loi qui restreint l'activité d'une banque à un seul Etat – «McFadden Act» – sont de plus en plus jugés surannés. L'autorisation qu'a reçue le CS Holding pour acquérir la majorité du capital de la First Boston Corporation, une banque d'affaires américaine, est un signe de l'évolution en cours. Cette autorisation est la première du genre à être accordée à un établissement financier dont le domaine d'activité n'est pas limité et qui est en mains étrangères.

Banques japonaises: dotation un peu juste en fonds propres

Après le recul des cours des actions à la bourse de Tokyo, la dotation en fonds propres de plusieurs banques japonaises est tombée au-dessous de la norme de 8% qui est recommandée par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Pour éviter un resserrement de l'offre de crédit, le Ministère des finances a renoncé à demander aux banques de se conformer aux nouvelles dispositions sur les fonds propres avant 1993, année au cours de laquelle il est prévu de les mettre en vigueur.

La tendance à former des conglomérats financiers a continué en Europe. Une grande banque et une importante compagnie d'assurances ont fusionné aussi bien en Belgique et aux Pays-Bas qu'en Suède. D'autres solutions pour grouper l'offre de services dans les domaines de la banque et des assurances ont été également choisies. Ainsi, le CS Holding, le Crédit Agricole et la Deutsche Bank ont fondé des filiales qui sont spécialisées dans l'assurance-vie. En outre, des assurances et des banques européennes ont fondé des coentreprises et conclu des accords de coopération pour commercialiser leurs services. Aux États-Unis également, une banque commerciale a été autorisée pour la première fois à placer des polices d'assurance. Cette décision a toutefois fait l'objet d'un recours devant un tribunal.

Tendance à la formation de conglomérats financiers en Europe

#### 4. Endettement international et coopération monétaire

Le solde passif de la balance courante des pays en développement s'est réduit, passant de 16 milliards de dollars en 1989 à 5 milliards l'année suivante. Les pays exportateurs de pétrole ont enregistré un excédent total de 12 milliards de dollars, alors que la balance courante des autres pays en développement s'est soldée par un déficit de 17 milliards. Le rapport entre la dette extérieure et les exportations a diminué de 130% en 1989 à 124% en 1990 pour l'ensemble des pays en développement. Toutefois, il atteignait encore 255% en Amérique latine.

Progrès minimes dans l'allègement de la dette

Au début de 1990, le Mexique a conclu avec ses banques créancières, dans le cadre du plan Brady, un accord de rééchelonnement, qui avait été négocié en 1989. Pour alléger la dette mexicaine, les banques avaient le choix entre trois possibilités. Elles ont donné la préférence à peu près autant à une réduction de la valeur nominale de leurs créances qu'à une baisse du taux d'intérêt; peu nombreuses ont été celles qui ont choisi la troisième possibilité, à savoir fournir de l'argent frais. Le Mexique a donné des garanties financières pour une partie de la dette qui a fait ainsi l'objet d'allègements. A cette fin, il a acquis notamment des obligations à coupon zéro du Trésor américain. Seule une part des crédits accordés par le FMI et la Banque mondiale a pu être utilisée pour constituer ces garanties. Au printemps, le Venezuela a négocié un accord de rééchelonnement semblable; par rapport aux modalités retenues pour le Mexique, cet accord prévoit deux possibilités supplémentaires: la réduction du taux d'intérêt, selon un système différent, et la conversion d'anciennes dettes en «notes» à court terme. Jusqu'à là, les banques ont toutefois relativement peu recouru à ces deux possibilités.

Accords de rééchelonnement avec le Mexique et le Venezuela

En automne, le Brésil a repris les négociations avec ses banques créancières. Le refus du gouvernement brésilien de faire un geste en vue de résoudre le problème des arriérés d'intérêts – 7,1 milliards de dollars – avait longtemps bloqué les discussions. En raison de ces montants impayés, le FMI avait quant à lui cessé d'accorder des prêts au Brésil.

Négociations entre les banques et le Brésil

Relèvement, à fin 1991, des provisions sur les prêts financiers

En Suisse, la Commission fédérale des banques a décidé de relever, à compter de fin 1991, de 50% à 65% au minimum les provisions que les banques suisses doivent constituer sur leurs prêts financiers à des pays confrontés à des difficultés de paiement. Pour les crédits commerciaux à court terme, le taux des provisions, qui est actuellement de 10%, sera supprimé à partir de fin 1991 également. Les banques ne sont plus tenues, depuis fin 1990 déjà, de constituer des provisions pour certaines créances sur des banques multilatérales de développement.

Situation difficile ...

Dans les pays de l'Europe de l'Est, la mise en place de la démocratie a avancé à pas plus rapides que le passage du système de planification centralisée à une économie de marché. Le niveau de vie a reculé dans plusieurs pays. Selon des estimations du FMI et de l'OCDE, le produit national (produit matériel net) a diminué de 1,5% en Union soviétique et de 15% en Pologne. La balance des transactions courantes de l'ensemble de l'Europe de l'Est s'est soldée par un déficit de 8,5 milliards de dollars, mais les écarts d'un pays à l'autre sont importants. L'endettement global de l'Europe de l'Est est estimé à 138 milliards de dollars (1989 : 148 milliards, y compris l'ancienne RDA). Le renchérissement du pétrole, au second semestre, a contribué encore à détériorer la situation économique dans cette région.

... et amorce de réformes structurelles en Europe de l'Est

Les réformes de structures ont atteint des stades différents dans les pays d'Europe de l'Est. Leur objectif est de modifier le système des prix, de privatiser des entreprises, de créer des marchés financiers et de libéraliser le commerce extérieur et les marchés des changes. Les pays industrialisés ont fourni des aides bilatérales. La Suisse a ouvert un crédit-cadre de 250 millions de francs. En outre, elle a participé, par un crédit de 30 millions de dollars, au financement d'un fonds de stabilisation d'un milliard de dollars environ. La Pologne, pays pour lequel ce fonds a été mis sur pied, n'a cependant pas eu besoin d'y recourir en 1990. Sur le plan multilatéral, il convient de mentionner la fondation de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), avec siège à Londres. Cette institution, dont le capital de dotation est de 10 milliards d'Écus, financera des projets publics d'infrastructure, par des prêts, mais aussi des projets du secteur privé, par des crédits, des garanties et des prises de participations. La Suisse participe à raison de 2,3% au capital de la BERD.

Mesures contre les répercussions de la crise du Golfe

En novembre, le FMI a décidé d'apporter une aide financière supplémentaire, dans le cadre des mécanismes existants, aux pays qui souffrent tout particulièrement des répercussions de la crise du Golfe. Au besoin, les différents mécanismes de crédit seront adaptés. C'est ainsi que le mécanisme de financement compensatoire pour aléas extérieurs pourra provisoirement contribuer à financer le coût accru des importations pétrolières. En outre, un groupe de coordination a été mis sur pied pour apporter un soutien financier aux pays les plus défavorisés par la crise du Golfe. Comme la majeure partie des pays de l'OCDE, la Suisse participe à ces efforts.



Le Conseil de sécurité des Nations unies a voté, le 6 août 1990, une résolution décrétant des sanctions économiques contre l'Irak et le Koweït, occupé par l'Irak. Pour éviter que ces sanctions, prises à l'unanimité, ne soient contournées à partir de la Suisse, le Conseil fédéral a édicté deux ordonnances. Pour la première fois, la Suisse s'est ainsi jointe aux mesures qui, en vertu du droit international, n'obligent que les Etats membres de l'ONU. L'ordonnance du 7 août 1990 instituant des mesures économiques envers la République d'Irak et l'Etat du Koweït interdit toute activité commerciale avec ces deux pays. L'interdiction s'étend également aux paiements et aux prêts en rapport avec des opérations commerciales ainsi qu'à toutes les autres transactions financières à l'intention de personnes physiques et morales et d'institutions publiques en Irak et au Koweït. Quant à l'ordonnance du 10 août 1990 sur la protection des valeurs patrimoniales de l'Etat du Koweït en Suisse, elle impose le blocage du droit de disposer des valeurs patrimoniales appartenant à l'Etat du Koweït. Elle restera en vigueur tant que la question du droit de disposer de ces valeurs n'est pas résolue. Chaque ordonnance prévoit toutefois que la Confédération peut accorder des dérogations, si certaines conditions sont remplies.

Sanctions économiques liées à la crise du Golfe

Après des années de discussions, le Conseil des gouverneurs du Fonds monétaire international (FMI) a approuvé, le 28 juin, le principe d'une augmentation de 50% du capital du Fonds et d'un troisième amendement des statuts; l'amendement prévoit notamment que les Etats membres qui ne remplissent pas leurs obligations financières envers le FMI pourront être privés de certains droits, notamment de leur droit de vote. Ces modifications pourraient entrer en vigueur avant la fin de 1991, si les pays membres donnent leur accord.

FMI: neuvième révision des quotes-parts

En juin, la Suisse a présenté une demande d'adhésion au FMI et à la Banque mondiale, les deux institutions de Bretton Woods. Auparavant, des discussions exploratoires avaient été menées avec les pays du Groupe des Dix et d'autres Etats importants. Le FMI a chargé un comité d'établir une proposition pour la quote-part de la Suisse au FMI. La quote-part, qui est assignée à chaque pays membre, détermine le montant de sa souscription au capital du FMI et le nombre de voix dont il dispose. Elle sert aussi à fixer la part du pays au capital de la Banque mondiale. Bien que tous les pays aient en principe accueilli favorablement la candidature de la Suisse, aucun accord n'a pu être trouvé, avant la fin de 1990, sur la question de sa quote-part. Pour la Suisse, l'adhésion n'est judicieuse que si elle renforce sa position au sein du FMI. La quote-part au FMI serait financée par une modification de la composition des réserves monétaires de la Banque nationale, alors que la part au capital de la Banque mondiale serait à prendre en charge par la Confédération.

Demande d'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods

Le 1er juillet 1990, les pays de la CE sont entrés dans la première étape vers l'union économique et monétaire européenne. L'objectif de cette étape est de renforcer, dans le cadre institutionnel existant, la convergence des performances économiques ainsi que la coordination des politiques économiques et moné-

Entrée dans la première phase de l'union économique et monétaire européenne

taires. Le Conseil des ministres de l'économie et des finances a été chargé d'examiner au moins deux fois l'an la politique économique des Etats membres. En outre, les attributions du Comité des gouverneurs des banques centrales de la CE ont été étendues; ce Comité peut notamment rendre publics les résultats de ses délibérations en matière de politique monétaire.

Décisions portant sur la deuxième phase de l'union économique et monétaire

A fin octobre, les chefs d'Etat et de gouvernement de la CE ont fixé au 1er janvier 1994 la date du passage à la deuxième étape vers l'union économique et monétaire européenne, à condition toutefois que le grand marché intérieur de la CE soit réalisé d'ici là et que les amendements nécessaires aient été apportés au Traité de Rome. Cette deuxième phase aura pour objectif principal la création d'une institution monétaire, qui deviendra progressivement la Banque centrale européenne. Le Comité des gouverneurs des banques centrales de la CE a présenté, à fin novembre, un projet de statuts pour le Système européen de banques centrales et la Banque centrale européenne. Le projet mentionne explicitement, à son article 2, que la stabilité du niveau des prix devra être l'objectif prioritaire de cette institution. Il contient également une série de dispositions visant à garantir l'autonomie de la Banque centrale européenne. A la mi-décembre, une conférence intergouvernementale a commencé, à Rome, les travaux de révision du Traité de Rome.

Solution de rechange proposée par le Royaume-Uni

Les principales réticences face aux projets qui ont été lancés en vue de la réalisation de l'union économique et monétaire européenne sont venues, en 1990, du Royaume-Uni. En juin, le gouvernement britannique a présenté un plan différent, plan qui prévoit la création d'un Fonds monétaire européen et d'un Ecu «lourd». Celui-ci ne pourrait être dévalué par rapport aux monnaies de la CE, ce qui lui conférerait un attrait particulier. Pour préciser son plan, le gouvernement britannique a présenté, au début de 1991, un projet de traité sur l'union économique et monétaire.

## C. L'évolution économique en Suisse

### 1. Conjoncture générale

#### Produit intérieur brut et production industrielle

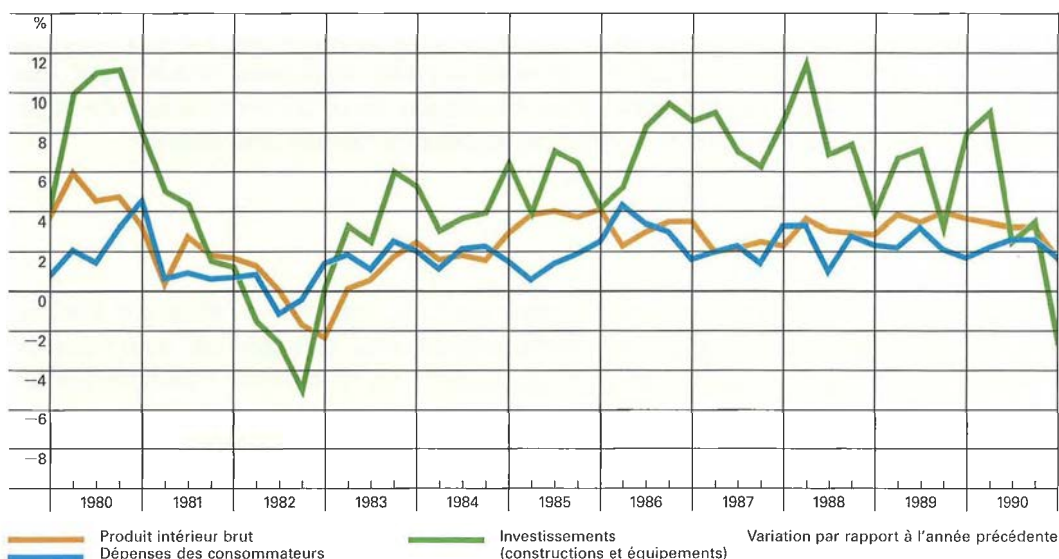
L'économie suisse a continué à croître fortement. En termes réels, le produit intérieur brut a augmenté de 2,6%, soit à un rythme inférieur à celui de 1989. La demande intérieure est restée toutefois vive. La consommation privée – en particulier les dépenses afférentes aux services – a progressé vigoureusement, sans atteindre cependant le taux d'expansion du produit intérieur brut. Les investissements en biens d'équipement ne se sont pas accrus autant que l'année précédente, mais ils ont fourni encore une contribution substantielle à la croissance. Le secteur de la construction, un élément moteur de l'expansion en 1989, a continué sur sa lancée au cours des premiers mois de 1990; l'activité y a toutefois faibli nettement vers la fin de l'année, sous l'effet des taux d'intérêt élevés et de la hausse du coût de la construction. Les importations de biens et de services n'ont pas augmenté autant que l'année précédente. Après avoir enregistré une progression inférieure à ce qui avait été observé un an auparavant, la demande étrangère a diminué légèrement pendant les trois derniers mois de l'année. La croissance des exportations de biens a nettement fléchi au quatrième trimestre, et les exportations de services n'ont plus atteint leur niveau de la période correspondante de 1989.

Croissance économique toujours élevée en termes réels

La demande globale, qui a faibli vers la fin de l'année, a influé sur l'utilisation des capacités de production. L'industrie a exploité son potentiel de production au maximum, jusqu'en été, puis le taux d'utilisation des capacités a diminué légère-

Forte utilisation des capacités

Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



ment. Entrées et carnets de commandes ont suivi une évolution semblable. A la fin de l'année, ils étaient inférieurs aux niveaux observés un an auparavant. La production a augmenté de près de 3% d'une année à l'autre. Alors que les signes de tassement se sont multipliés dans le secteur bancaire, la marche des affaires a été une fois encore bonne dans les compagnies d'assurances.

### **Consommation privée**

Progression presque inchangée des dépenses de consommation

La consommation privée a progressé de 2% en termes réels, contre 2,1% en 1989. Sa croissance est donc restée soutenue, en dépit de l'affaiblissement de la demande de biens. En effet, les ventes de biens de consommation durables ont augmenté moins vigoureusement qu'en 1989. La demande de produits alimentaires s'est accrue davantage que la moyenne, mais les ventes d'habillement et de textiles ont reculé. Les dépenses afférentes aux services ont enregistré une nouvelle et forte expansion. Dans le domaine du tourisme, le nombre des nuitées de la clientèle suisse a presque atteint le résultat particulièrement bon de 1989.

### **Investissements**

Ralentissement dans la construction

En termes réels, la croissance des investissements s'est elle aussi ralentie, passant de 6% en 1989 à 2,6% l'année suivante. Dans le domaine des biens d'équipement, le rythme d'expansion a diminué à 4,3%. Les entrées de commandes et les carnets de commandes ont faibli nettement vers la fin de l'année. Cette évolution, après plusieurs années de forte progression, prélude à un ralentissement de la marche des affaires. Les investissements sous forme de constructions - près des deux tiers du total des investissements - ont augmenté de 1,6%, contre 6,7% en 1989. Le niveau élevé des taux d'intérêt, la hausse sensible du coût de la construction et les arrêtés fédéraux urgents ont commencé à produire leurs effets. Le coup de frein a été sensible, au second semestre surtout, tant pour le bâtiment que pour le génie civil. Il s'est fait sentir principalement dans la construction de logements, secteur qui a enregistré un repli par rapport à l'année précédente.

### **Commerce extérieur**

Expansion toujours forte des exportations, mais repli des taux de croissance au quatrième trimestre

L'affaiblissement que la conjoncture a commencé à marquer à l'étranger a influé sur les exportations suisses. Le ralentissement des entrées de commandes, observé en été déjà, ne s'est répercuté qu'à partir du quatrième trimestre sur les chiffres des livraisons à l'étranger. Grâce aux carnets de commandes bien remplis, les exportations de marchandises ont progressé de 4,5% en volume; d'une année à l'autre, leur rythme de croissance n'a guère diminué, puisqu'il s'était inscrit à 5,2% en 1989. Les valeurs moyennes à l'exportation ont augmenté de 1% seulement, contre 6,4% l'année précédente.

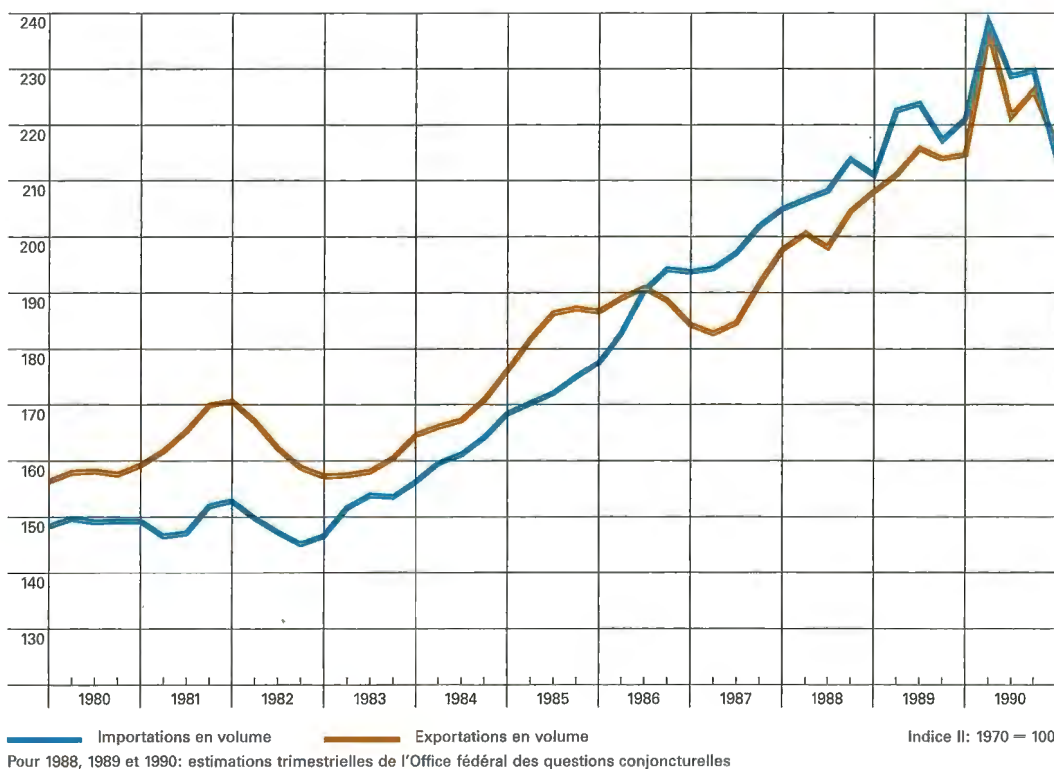
La répartition par pays ou groupes de pays montre que les exportations suisses ont suivi, en valeur, l'évolution de la conjoncture dans les pays acheteurs. Les exportations vers le Royaume-Uni et la Grèce ont fléchi, tandis que les livraisons aux autres pays de la CE ont continué à progresser au même rythme que les années précédentes. Dans la zone de l'AELE, les ventes à l'Autriche ont augmenté fortement, mais la demande des autres pays est restée stationnaire. Les exportations vers les pays industrialisés non européens ont marqué des tendances diverses. Les achats effectués en Suisse par le Japon se sont accrus vigoureusement, alors que les Etats-Unis et le Canada ont réduit leurs importations de produits suisses. Du côté des pays en développement, une progression a été observée en particulier dans les ventes aux pays nouvellement industrialisés d'Asie du Sud-Est; les livraisons aux Etats d'Amérique du Sud ont cependant diminué. Quant aux pays anciennement à commerce d'Etat, ils ont eux aussi réduit leurs achats de marchandises suisses.

Evolution inégale selon les régions

En volume, les importations de marchandises ont augmenté de 2,7%, contre 5,4% en 1989. D'une année à l'autre, l'indice des valeurs moyennes à l'importation a diminué de 0,7%. Les achats à l'étranger de biens de consommation durables et de biens d'équipement se sont accrus à des rythmes supérieurs à la moyenne, bien que la demande intérieure ait commencé à faiblir légèrement.

Croissance plus faible des importations en volume

### Commerce extérieur

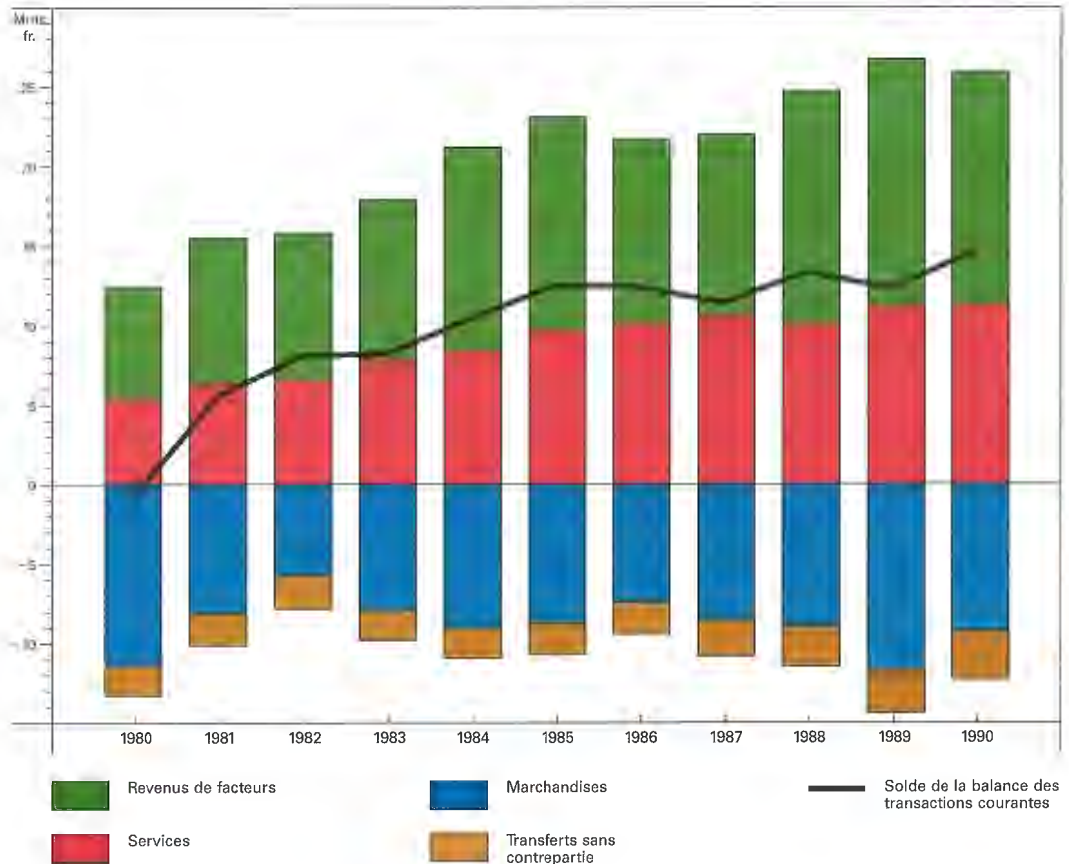


## Balance des paiements

### *Balance des transactions courantes*

Après avoir diminué en 1989, le solde actif de la balance des transactions courantes a augmenté de 1,3 milliard pour atteindre 13,5 milliards de francs. Cet accroissement s'explique en majeure partie par l'évolution des prix du commerce extérieur. En effet, les prix des biens et services ont monté moins fortement à l'importation qu'à l'exportation. Le déficit du trafic de marchandises (commerce spécial, énergie électrique et autres postes) a diminué de 11,7 milliards en 1989 à 9,2 milliards de francs l'année suivante. Dans le tourisme, la croissance des recettes et, surtout, des dépenses a marqué un ralentissement. Etant donné la forte contraction du volume des opérations sur titres, les commissions encaissées par les banques ont enregistré un sensible recul. L'excédent traditionnel des revenus des capitaux n'a progressé que de 200 millions pour s'inscrire à 21,6 milliards de francs.

### *Balance des transactions courantes*



L'effectif des frontaliers étrangers qui travaillent en Suisse s'est accru de 14 000, ou de 9%, pour atteindre 173 000. Aussi les salaires versés à l'étranger ont-ils passé de 7 milliards à 8 milliards de francs. Les transferts effectués par la main-d'oeuvre étrangère en Suisse ont augmenté eux aussi, de sorte que le solde passif des transferts sans contrepartie s'est inscrit à 3,3 milliards de francs, contre 2,8 milliards en 1989.

Augmentation sensible des dépenses dues à l'emploi de frontaliers et d'immigrés

### Balance des paiements, de 1985 à 1990 Soldes en milliards de francs<sup>1</sup>

	1985	1986	1987	1988 <sup>r</sup>	1989 <sup>p</sup>	1990 <sup>p</sup>
1. Transactions courantes (balance des revenus)	12,4	12,3	11,3	13,2	12,2	13,5
Trafic de marchandises	- 8,7	- 7,4	- 8,5	- 8,9	-11,7	- 9,2
Services	9,7	10,1	10,6	10,1	11,2	11,3
Revenus du travail et des capitaux	13,4	11,6	11,4	14,5	15,4	14,7
Transferts sans contrepartie	- 2,0	- 2,0	- 2,2	- 2,5	- 2,8	- 3,3
2. Mouvements de capitaux	-15,4	- 9,6	-14,0	-21,8	- 4,3	...
Investissements directs	- 8,7	0,6	1,1	-12,7	- 8,3	...
Investissements de portefeuille	- 2,7	2,5	- 2,6	-10,9	- 2,4	...
Banques commerciales <sup>2</sup>	-12,5	-17,1	-15,0	- 3,5	2,5	-10,4
Opérations interbancaires	0,9	- 6,6	- 3,5	11,6	30,4	15,3
Crédits et dépôts (secteur non bancaire)	- 4,9	- 1,1	- 2,3	- 4,6	- 5,0	- 6,4
Fonds fiduciaires	- 9,1	- 2,9	- 7,5	- 7,7	-23,9	-16,4
Métaux précieux	0,6	- 6,5	- 1,8	- 2,9	1,0	- 2,9
Autres mouvements de capitaux	8,5	4,4	2,5	5,3	3,8	...
3. Erreurs et omissions	5,9	- 0,8	7,4	5,1	- 5,7	...
4. Réserves monétaires de la BNS <sup>3</sup>	2,9	1,9	4,7	- 3,5	2,3	1,7
Intérêts sur les placements de devises	3,4	2,4	1,9	2,2	2,9	2,7
Swaps dollars contre francs <sup>4</sup>	- 0,7	0,7	2,0	- 5,5	4,2	- 3,1
Autres opérations sur devises <sup>4</sup>	0,2	- 1,2	0,8	- 0,2	- 4,8	2,2

... données pas encore disponibles.

<sup>r</sup> chiffres révisés.

<sup>p</sup> chiffres provisoires.

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

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

<sup>3</sup> Sans les ajustements de valeur; le signe plus (+) signifie une augmentation des réserves de la BNS et le signe moins (-), une diminution.

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

### Mouvements de capitaux

En 1990, les banques (comptoirs en Suisse) ont une fois encore réduit fortement leurs avoirs nets dans des banques à l'étranger. La diminution de leurs avoirs nets à l'étranger est liée à l'accroissement de leurs crédits en Suisse et au recul des dépôts de la clientèle étrangère. Ces évolutions ont toutefois faibli au second semestre. Au total, les banques se sont procuré 15,3 milliards de francs dans des établissements financiers étrangers, contre 30,4 milliards en 1989. A l'inverse des banques, le secteur non bancaire a accru ses avoirs à l'étranger.

Fort recours au marché interbancaire international

Augmentation des crédits au secteur non bancaire

Les prêts que les comptoirs en Suisse des banques ont accordés au secteur non bancaire étranger ont augmenté de 5,6 milliards de francs, contre 5 milliards en 1989. En outre, le secteur non bancaire étranger a réduit de 0,8 milliard de francs ses dépôts dans les comptoirs en Suisse. Ainsi, les opérations avec la clientèle étrangère ont entraîné des exportations de capitaux s'élevant à 6,4 milliards de francs.

Fortes exportations de capitaux du secteur non bancaire

Dans le domaine des affaires fiduciaires, les exportations de capitaux du secteur non bancaire suisse se sont chiffrées à 16,4 milliards de francs; bien qu'elles n'aient pas atteint leur niveau de 1989, elles ont été élevées si l'on étend la comparaison aux années antérieures. Des données sur les exportations de capitaux ne sont pas encore disponibles, tant pour les investissements directs que pour les investissements de portefeuille.

Augmentation des réserves monétaires de la BNS

Abstraction faite des variations des cours de change, les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 1,7 milliard de francs, contre 2,3 milliards l'année précédente. Le produit des placements de devises a passé de 2,9 milliards en 1989 à 2,7 milliards de francs l'année suivante. Les swaps dollars contre francs, que la Banque nationale utilise pour la gestion des liquidités du secteur bancaire, ont diminué de 3,1 milliards de francs, alors qu'ils s'étaient accrus de 4,2 milliards l'année précédente. Les autres opérations sur devises ont conduit à une augmentation des réserves de 2,2 milliards de francs; en 1989, elles les avaient réduites de 4,8 milliards de francs.

### *Avoirs à l'étranger*

Accroissement des avoirs nets à l'étranger

La position extérieure nette de la Suisse s'élevait à 277 milliards de francs à la fin de 1989, contre 280 milliards un an auparavant. Elle est restée approximativement stable, bien que la balance courante ait dégagé un fort excédent, à cause de la diminution de la valeur des placements de portefeuille que des résidents ont effectués à l'étranger. Les données à fin 1990 ne sont pas encore entièrement disponibles, mais le solde actif de la balance courante donne à penser que les avoirs nets à l'étranger ont de nouveau progressé.

### **Finances publiques**

Nouvel excédent des comptes de la Confédération

En termes réels, la consommation finale de la Confédération, des cantons et des communes a augmenté de 3,1%, contre 2,4% en 1989. Le compte financier de la Confédération s'est soldé par un excédent, pour la cinquième année consécutive. Celui-ci a atteint plus d'un milliard de francs, les dépenses s'étant inscrites à 30,1 milliards et les recettes, à 31,2 milliards. En 1989, l'excédent avait été de 900 millions de francs. Pour 1991, le budget prévoit de nouveau un résultat positif, puisque les dépenses de la Confédération sont estimées à 33,8 milliards de francs, et ses recettes, à 33,9 milliards.



Grâce à l'excédent du compte financier, la dette de la Confédération a diminué au cours de l'année, passant de 25,1 milliards à 23,9 milliards de francs. Comme l'année précédente, la Confédération a relevé la part de ses engagements à court terme et réduit celle des emprunts à moyen et long terme. Pour ce faire, elle a émis davantage de créances comptables à court terme. La modification de la structure des échéances doit permettre, à la longue, un allègement des charges d'intérêts.

Diminution de la dette fédérale

Les comptes des cantons pour 1990 ne sont pas encore disponibles. En 1989, ils se sont soldés par un déficit, pour la première fois depuis 1984. Au boni de 400 millions, enregistré en 1988, a succédé un excédent de dépenses de 200 millions de francs. Bien que la conjoncture ait été bonne, la progression des recettes n'a pas suivi celle des dépenses; ces dernières se sont accrues de 3,8 milliards pour atteindre 37,6 milliards de francs. Selon des estimations, les comptes cantonaux ont continué à se détériorer en 1990; leur déficit devrait avoir augmenté sensiblement.

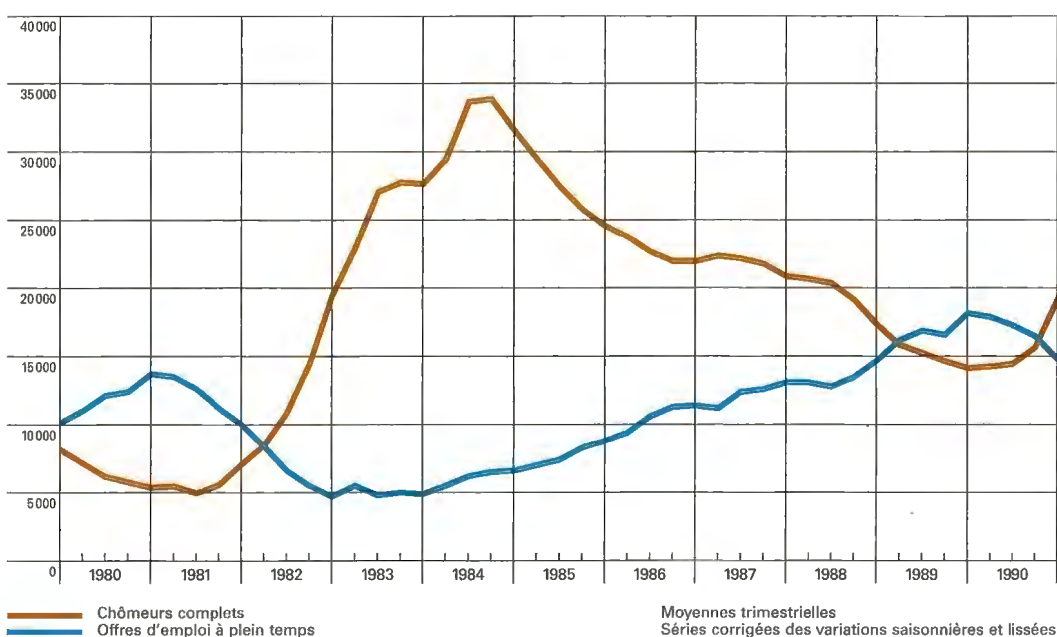
Déficit des comptes cantonaux

## Emploi et marché du travail

La situation économique étant toujours favorable, l'emploi a progressé de 1,4%, soit à un rythme supérieur à celui de 1989. Le nombre des personnes occupées a augmenté vigoureusement dans l'industrie, en particulier dans l'horlogerie, la

Forte progression de l'emploi

### Marché du travail



métallurgie et l'industrie des produits alimentaires. Il a toutefois fléchi dans plusieurs branches, notamment dans l'habillement et le textile. En outre, l'emploi n'a plus guère progressé dans la construction, où la conjoncture a faibli sous l'effet des hausses des taux hypothécaires, des prix du terrain et du coût de la construction. Un repli a été observé dès le printemps dans le secteur principal de la construction, alors que le nombre des personnes occupées a continué à augmenter légèrement dans la branche des travaux d'aménagement et de parachèvement. Dans le secteur des services, le rythme de progression de l'emploi s'est accéléré d'une année à l'autre, accélération qui s'explique principalement par l'évolution dans les banques et les compagnies d'assurances.

Légère augmentation du nombre de personnes touchées par des réductions d'horaire

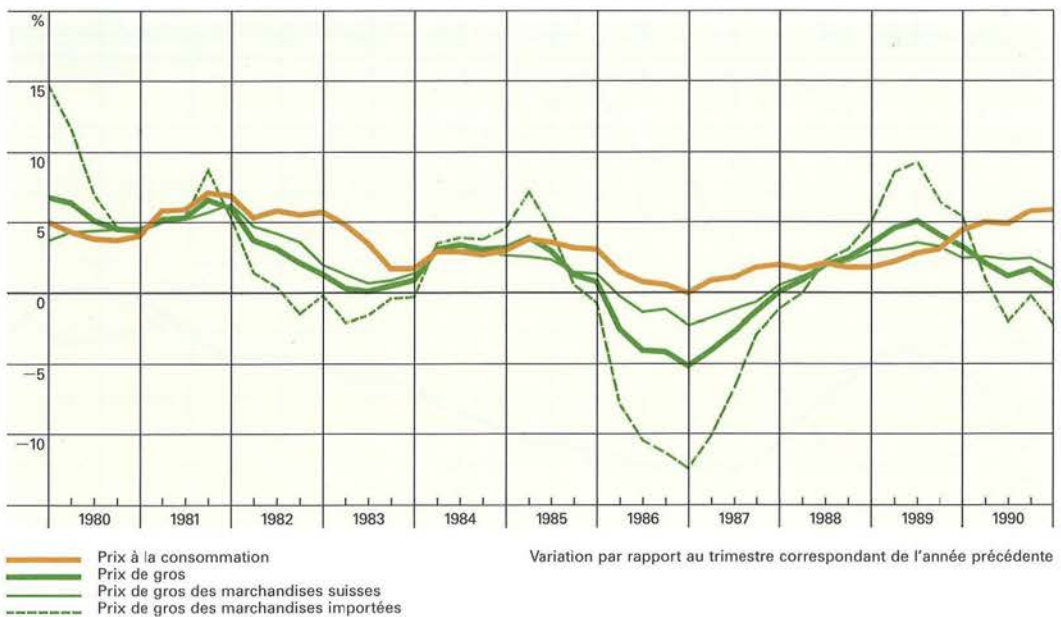
Les tensions ont persisté sur le marché du travail, bien que les entreprises aient porté, selon les enquêtes qui ont été faites, des jugements moins optimistes sur les perspectives conjoncturelles. La pénurie de personnel a été particulièrement forte dans le domaine de la main-d'oeuvre qualifiée. Au quatrième trimestre, le nombre des offres d'emploi à plein temps a passé de nouveau au-dessous de celui des chômeurs complets. Quant au nombre de personnes touchées par des réductions de l'horaire de travail, il est resté très bas. Il a toutefois augmenté dans l'horlogerie au cours des trois derniers mois de l'année.

## Prix et salaires

Accélération sensible du renchérissement

Le renchérissement, mesuré à l'indice des prix à la consommation, a atteint, en octobre, un taux annuel de 6,4%, soit un rythme qui n'avait plus été observé

### Evolution des prix



depuis le mois de décembre 1981 (6,6%). Il a faibli par la suite pour s'inscrire à 5,3% à la fin de l'année. En moyenne annuelle, l'indice des prix à la consommation dépassait de 5,4% son niveau de 1989.

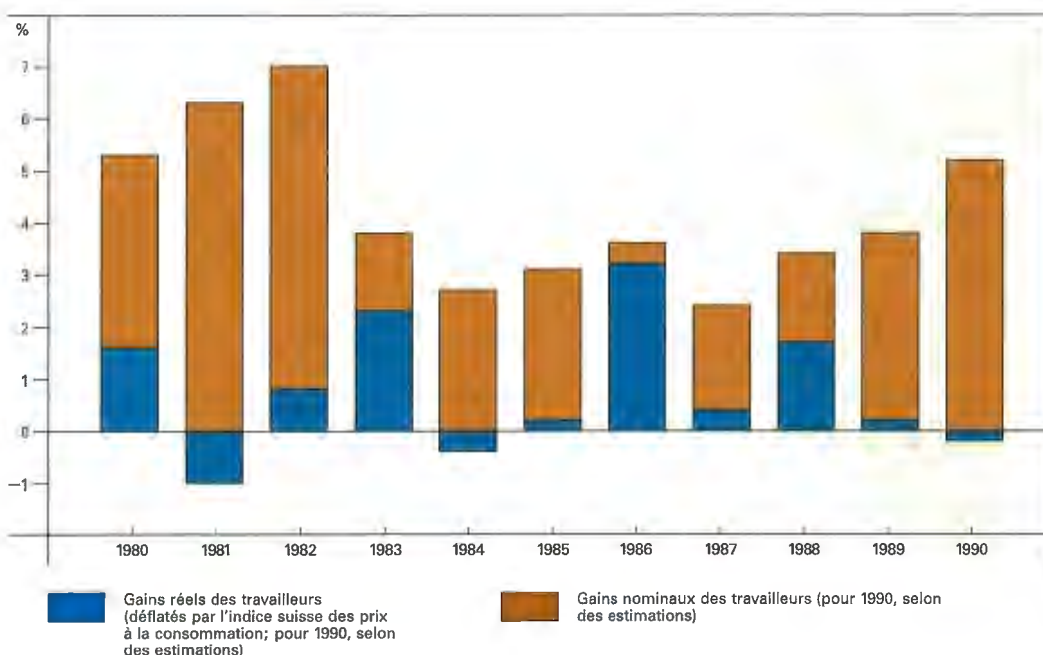
Contrairement à l'année précédente, les prix des marchandises suisses se sont accrus davantage que ceux des marchandises importées; en 1990, la hausse a été en effet de 5,8% pour les premiers et de 4,4% pour les seconds. Le renchérissement importé a faibli grâce au raffermissement du franc sur les marchés des changes et à la baisse des prix pétroliers qui a été enregistrée jusqu'à la crise du Golfe, en août. Les cours du pétrole et, partant, les prix des marchandises importées ont de nouveau augmenté fortement pendant les mois de septembre et d'octobre. Les pressions inflationnistes venant de l'étranger se sont modérées en novembre et en décembre, avec le repli des prix de l'or noir. La hausse des taux hypothécaires ayant eu une forte influence sur les loyers, elle a attisé temporairement l'inflation intérieure. Les denrées alimentaires – elles entrent dans la composition de l'indice avec une pondération de 21% – ont renchéri de 5,4%.

Fortes influences des prix pétroliers et des taux hypothécaires sur l'indice des prix

La hausse de l'indice des prix de gros s'est inscrite à 1,5%, contre 4,3% en 1989; elle s'est donc ralentie nettement d'une année à l'autre. Alors que les prix des matières premières et des produits semi-finis sont restés stables, ceux des biens de consommation se sont accrus davantage que la moyenne. La crise du Golfe a influé également sur les prix de gros des produits énergétiques. Ceux-ci ont aug-

Hausse plus modérée de l'indice des prix de gros

## Salaires



menté de 3,3% par rapport à l'année précédente. Au total, les prix des marchandises suisses ont monté de 2,3%, alors que ceux des produits importés ont diminué de 0,9%.

Légère diminution des salaires réels

Selon des estimations de l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (OFIAMT), les salaires nominaux ont progressé, en moyenne annuelle, de 5,2% en 1990. Ces estimations reposent sur des données du Service de centralisation des statistiques de l'assurance-accidents (SSAA). Compte tenu de l'évolution de l'indice des prix à la consommation (moyenne annuelle), les salaires réels ont marqué un repli de 0,2%.

## 2. Evolution monétaire

### Agrégats monétaires

Evolution de la monnaie centrale bien inférieure à l'objectif

Au quatrième trimestre, la monnaie centrale dessaisonnalisée était inférieure de 2,6% à son niveau des trois derniers mois de 1989. Elle a donc évolué bien au-dessous de l'objectif qui prévoyait une progression de 2% de l'agrégat. Initialement, l'objectif monétaire avait été défini comme la moyenne des taux de varia-

Evolution de la monnaie centrale ajustée  
Moyennes annuelles et trimestrielles

	Billets en circulation <sup>1</sup>	Avoirs des banques en comptes de virements <sup>1</sup>	Crédits destinés aux échéances <sup>1</sup>	Monnaie centrale ajustée <sup>1,2</sup>	Variation en % <sup>3</sup>
1985	23 626	8 090	574	31 142	2,2
1986	23 951	8 297	481	31 768	2,0
1987	24 785	8 647	724	32 708	2,9
1988	25 819	5 667	66	31 420	-3,9

	Billets en circulation <sup>1</sup>	Avoirs des banques en comptes de virements <sup>1</sup>	Monnaie centrale <sup>1,4</sup>	Monnaie centrale dessaisonnalisée <sup>1,5</sup>	Variation en % <sup>3</sup>
1989	26 438	3 487	29 925	29 925	-1,9 <sup>6</sup>
1990	25 880	3 018	28 898	28 898	-3,7
1990 1 <sup>er</sup> trimestre	26 152	3 066	29 218	29 226	-4,0
2 <sup>e</sup> trimestre	25 629	2 992	28 621	28 862	-4,8
3 <sup>e</sup> trimestre	25 438	3 045	28 482	28 838	-3,3
4 <sup>e</sup> trimestre	26 302	2 970	29 272	28 809	-2,6 <sup>7</sup>

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

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

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

<sup>4</sup> Monnaie centrale = billets en circulation + avoirs en comptes de virements.

<sup>5</sup> Monnaie centrale dessaisonnalisée = monnaie centrale divisée par les facteurs saisonniers.

<sup>6</sup> Moyenne des taux de variation annualisés, calculés chaque mois par rapport à la valeur moyenne, centrée sur novembre, de la monnaie centrale dessaisonnalisée au quatrième trimestre de l'année précédente.

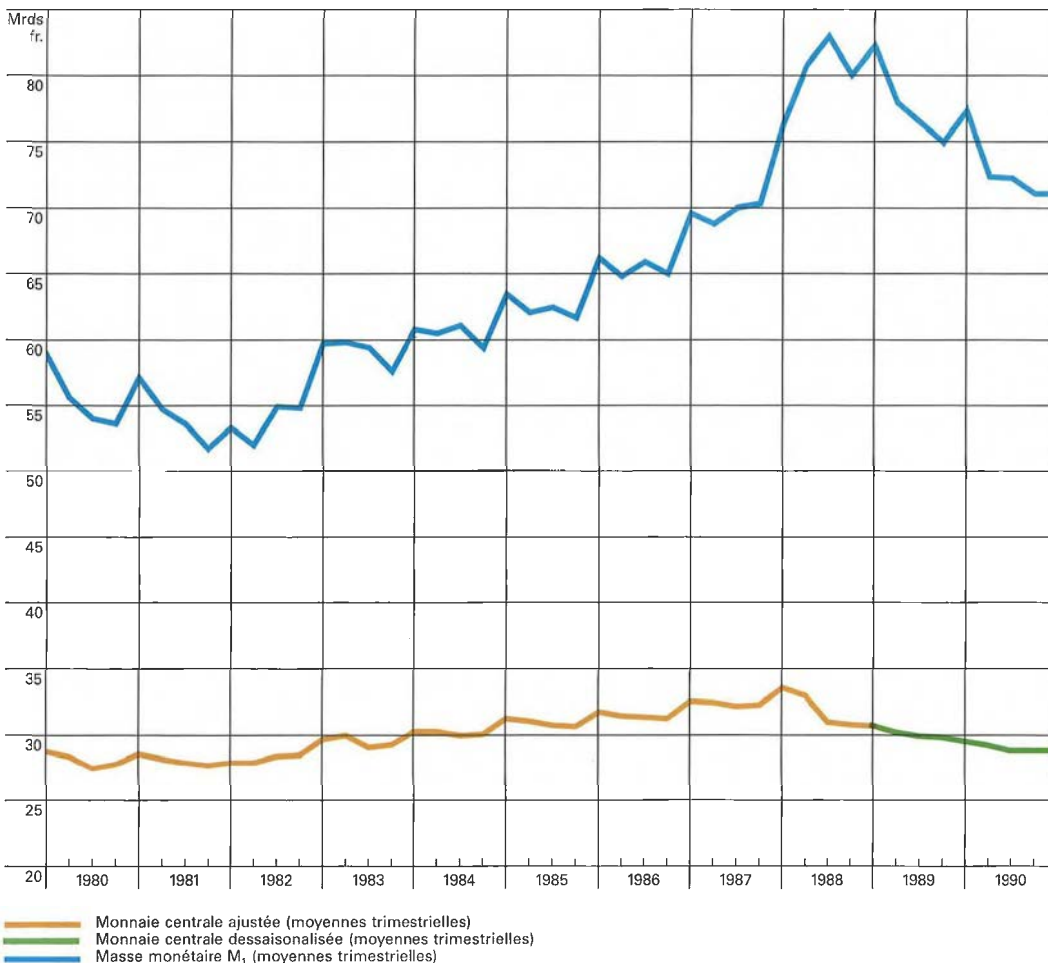
<sup>7</sup> Déterminant pour le calcul de l'écart par rapport à l'objectif fixé pour 1990.

tion, calculés chaque mois par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente et annualisés. Cette définition s'est avérée toutefois peu judicieuse. Elle accentuait le recul de la monnaie centrale dessaisonnée pendant les premiers mois de l'année, de sorte que la moyenne annuelle n'aurait pas donné un reflet exact de l'écart vis-à-vis de l'objectif. Aussi la Banque nationale a-t-elle décidé de se référer, pour son objectif, à la variation de la monnaie centrale dessaisonnée du quatrième trimestre de 1989 à la période correspondante de 1990.

Pendant toute l'année, les avoirs en comptes de virements ont oscillé autour d'une moyenne d'environ 3 milliards de francs. Ce bas niveau reflète essentiellement le resserrement des rênes monétaires à la fin de 1989 et au début de 1990. La diminution observée d'une année à l'autre est due aussi, en partie, à des difficultés dans l'application des nouvelles dispositions régissant les liquidités bancaires. En effet, plusieurs banques ont appliqué une méthode de comptabilisation

Resserrement de la politique monétaire et bas niveau des avoirs en comptes de virements

*Monnaie centrale et masse monétaire M<sub>1</sub>*



qui entraînait un gonflement de leur liquidité de caisse. Dans leurs décomptes, les paiements reçus étaient pris en considération le jour même de l'opération, alors que leurs propres paiements n'apparaissaient qu'à la date de valeur, soit environ deux jours plus tard. Ainsi, les avoirs en comptes de virements que les banques ont déclarés dans leurs états des liquidités étaient régulièrement supérieurs aux

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

	Numéraire en circulation <sup>3</sup>		Dépôts à vue <sup>4</sup>		Masse monétaire M <sub>1</sub> <sup>5</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1985	22 151	1,2	38 903	- 0,5	61 054	0,1
1986	22 394	1,2	43 961	7,0	66 354	5,0
1987	22 991	2,7	48 360	10,0	71 351	7,5
1988	24 141	5,0	57 339	19,0	81 480	14,4
1989	24 675	2,2	51 946	- 9,4	76 621	- 5,9
1990	24 165	- 2,1	48 610	- 6,4	72 775	- 5,0
1989 1 <sup>er</sup> trimestre	24 811	4,5	53 097	- 6,8	77 908	- 3,5
2 <sup>e</sup> trimestre	24 575	3,1	51 843	- 12,3	76 418	- 7,8
3 <sup>e</sup> trimestre	24 310	1,4	50 580	- 9,8	74 890	- 6,4
4 <sup>e</sup> trimestre	25 005	- 0,1	52 264	- 8,6	77 269	- 6,0
1990 1 <sup>er</sup> trimestre	24 214	- 2,4	48 055	- 9,5	72 269	- 7,2
2 <sup>e</sup> trimestre	23 882	- 2,8	48 370	- 6,7	72 252	- 5,5
3 <sup>e</sup> trimestre	23 752	- 2,3	47 244	- 6,6	70 996	- 5,2
4 <sup>e</sup> trimestre	24 813	- 0,8	50 770	- 2,9	75 583	- 2,2

	Quasi-monnaie <sup>6</sup>		Masse monétaire M <sub>2</sub> <sup>7</sup>		Dépôts d'épargne <sup>8</sup>		Masse monétaire M <sub>3</sub> <sup>9</sup>	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1985	51 301	17,3	112 355	7,3	139 361	3,0	251 716	4,8
1986	59 814	6,9	126 168	5,9	150 979	7,5	277 146	6,7
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,5
1988	67 616	0,8	149 097	7,8	183 992	11,6	333 089	9,8
1989	102 681	51,5	179 303	20,2	174 303	- 5,2	353 605	6,2
1990	130 161	28,1	202 936	13,5	159 669	- 8,3	362 604	2,5
1989 1 <sup>er</sup> trimestre	85 081	32,9	162 990	12,6	183 562	2,0	346 552	6,7
2 <sup>e</sup> trimestre	101 167	54,8	177 585	19,8	176 032	- 4,8	353 617	6,2
3 <sup>e</sup> trimestre	110 147	56,5	185 037	23,0	169 377	- 8,4	354 414	5,7
4 <sup>e</sup> trimestre	114 329	61,7	191 599	25,3	168 238	- 9,6	359 837	6,1
1990 1 <sup>er</sup> trimestre	125 083	47,2	197 352	21,1	163 324	- 11,0	360 676	4,1
2 <sup>e</sup> trimestre	129 114	27,9	201 366	13,5	159 227	- 9,5	360 593	2,0
3 <sup>e</sup> trimestre	132 784	20,6	203 780	10,1	156 712	- 7,5	360 493	1,7
4 <sup>e</sup> trimestre	133 662	16,9	209 245	9,2	159 411	- 5,2	368 656	2,5

<sup>1</sup> Bulletin mensuel de la BNS, tableaux 11 et 12; à partir de septembre 1990, tableau B2. Principauté de Liechtenstein = territoire suisse depuis 1986.

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

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

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

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

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

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

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

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

montants effectivement détenus à la Banque nationale. Les écarts enregistrés en 1990 ont fluctué entre 300 et 700 millions de francs.

Pour éviter que de telles différences ne se reproduisent, la Commission fédérale des banques et la Banque nationale ont modifié leur circulaire commune sur la liquidité de caisse. Depuis le 20 mars 1991, les banques doivent dresser leurs états des liquidités en se fondant, pour ce qui a trait aux avoirs en comptes de virements, sur les relevés de compte que la Banque nationale leur fournit.

Précision apportée à l'établissement des états des liquidités

En moyenne annuelle, les billets en circulation ont fléchi de 2,1%. Ce repli est dû à la hausse des taux d'intérêt, qui a incité davantage à réduire les stocks de numéraire pour effectuer des placements rémunérés. De telles transformations suivant avec un certain décalage l'évolution des taux à court terme, la diminution sensible que les billets en circulation ont enregistrée en 1990 est, en partie, la conséquence tardive de l'augmentation des rémunérations pendant l'année précédente. Comme on a pu l'observer dans toutes les phases de hausse des taux d'intérêt, les effets se sont limités essentiellement aux grosses coupures de 500 et 1000 francs, dont le volume a reculé de 4,4%, alors qu'il avait progressé de 1,4% en 1989. Les petites coupures ont augmenté encore de 1,5%, après une expansion de 3,8% l'année précédente.

Diminution, due aux taux d'intérêt, des billets en circulation

Formée du numéraire en circulation et des dépôts à vue, la masse monétaire  $M_1$  a diminué de 5%, soit approximativement au même rythme que l'année précédente. Les taux d'intérêt en hausse du fait de la politique monétaire restrictive ont entraîné des transformations de dépôts à vue, faiblement rémunérés, en dépôts à terme ou en d'autres placements bénéficiant de rémunérations plus attrayantes; les dépôts à vue, qui avaient déjà reculé de 9,4% l'année précédente, ont fléchi de 6,4% en 1990. Après avoir augmenté de 2,2% en 1989, le numéraire en circulation a diminué de 2,1%, pour les mêmes raisons que le repli des billets en circulation.

Poursuite du repli de  $M_1$

Grâce à leurs rémunérations toujours élevées, les dépôts à terme qui sont détenus en francs par des résidents se sont accrus, en valeur, à peu près autant qu'en 1989; en pour-cent cependant, leur taux d'expansion a diminué, passant de 50% à près de 30%. L'augmentation des dépôts à terme ayant plus que compensé le repli de  $M_1$ , l'agrégat  $M_2$  a progressé de 13,5%, contre 20,2% en 1989.

Croissance moins vive de  $M_2$

Les dépôts d'épargne, qui avaient fléchi de 5,2% en 1989, ont reculé de 8,3%. Leur diminution a été contrebalancée par l'accroissement de  $M_2$ , de sorte que l'agrégat  $M_3$  s'est maintenu pendant toute l'année à un niveau proche de 360 milliards de francs. Les taux de variation de  $M_3$ , calculés par rapport aux mois correspondants de 1989, se sont ainsi repliés peu à peu. En moyenne annuelle, le taux de croissance a passé de 6,2% en 1989 à 2,5% l'année suivante.

Net ralentissement de la progression de  $M_3$

## Marché monétaire

Nouvelle hausse des  
taux à court terme

Les rémunérations offertes sur les placements à court terme en francs suisses ont encore augmenté nettement du fait de la politique monétaire restrictive de la Banque nationale. En moyenne annuelle, elles ont enregistré une hausse de près de 2 points sur le marché des euro-francs, le taux de l'argent au jour le jour passant à 8,3%, et celui des dépôts à trois mois, à 8,8%. Les banques ont adapté les rémunérations qu'elles servent sur les dépôts à terme fixe à l'évolution observée sur le marché des euro-francs. Dans les grandes banques, le taux des dépôts à trois mois a été porté à 8,3% en moyenne. Le rendement des créances comptables émises à court terme sur la Confédération a augmenté lui aussi dans une proportion analogue. En moyenne, il s'établissait à 8,3% pour les créances à trois mois, contre 6,6% en 1989.

### Crédits accordés par la Banque nationale

En millions de francs, moyennes mensuelles des valeurs journalières

Mois	Swaps		Avances sur nantissement		Crédits d'escompte		Correspondants en Suisse		Total	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	
	1989	1990	1989	1990	1989	1990	1989	1990	1989	1990
Janvier	10 510	13 059	67	48	415	736	148	217	11 140	14 060
Février	10 938	11 914	52	21	477	809	143	176	11 610	12 920
Mars	11 454	10 974	36	38	536	776	159	193	12 185	11 981
Avril	10 753	9 762	103	59	393	757	170	241	11 419	10 819
Mai	11 189	9 258	291	39	419	783	207	245	12 106	10 325
Juin	12 458	9 952	64	15	415	752	233	228	13 170	10 947
Juillet	12 134	9 612	20	26	490	761	222	278	12 866	10 677
Août	11 568	9 988	17	19	1 082	794	177	182	12 844	10 983
Septembre	11 519	10 134	15	21	1 366	721	169	160	13 069	11 036
Octobre	11 912	9 541	18	30	999	680	176	231	13 105	10 482
Novembre	11 771	9 565	57	44	1 157	659	184	231	13 169	10 499
Décembre	13 468	11 657	85	39	808	686	246	283	14 607	12 665

Créances comptables:  
vers le développement  
d'un marché secondaire

A compter de l'émission du 8 novembre, la tenue du registre des créances comptables sur la Confédération a été transférée de la Banque nationale à la Société suisse pour le virement de titres SA (SEGA). Grâce à ce transfert, les opérations sur créances comptables – elles échappent au droit de timbre, puisque les créances ne sont pas matérialisées par des titres – sont devenues plus aisées. Ainsi, une condition favorable au développement d'un marché secondaire des créances comptables a été créée. Outre la Confédération, d'autres débiteurs publics et privés ont émis des créances comptables dont les registres sont tenus par la SEGA.

Taux officiel de l'es-  
compte inchangé

Le taux officiel de l'escompte est resté inchangé à 6%. Par contre, le taux des avances sur nantissement, que la Banque nationale maintient constamment au-dessus de la rémunération de l'argent au jour le jour, a passé, en moyenne annuelle, de 7,8% en 1989 à 10,7% en 1990.



Sur l'euro-marché, la rémunération des dépôts à trois mois en francs suisses était supérieure d'un demi-point, en moyenne annuelle, à celle des placements correspondants en marks allemands. Cet écart a engendré un net raffermissement du franc suisse vis-à-vis de la monnaie allemande. Au cours de l'été, la Banque nationale a mis à profit la fermeté du franc pour assouplir quelque peu le caractère restrictif de sa politique monétaire; l'écart entre les taux d'intérêt a alors passé de nouveau en faveur des dépôts en marks, et le franc a faibli légèrement. Par rapport aux dépôts en dollars des Etats-Unis, l'écart en faveur des rémunérations servies sur le franc atteignait en moyenne 0,7% point.

Taux d'intérêt:  
écart en faveur des placements en francs jusqu'au second semestre

### Marché des changes et évolution des cours

Après une phase de faiblesse, le franc s'est redressé en 1990. A fin décembre, sa valeur extérieure, pondérée par les exportations, dépassait d'environ 8% le niveau observé un an auparavant. En moyenne annuelle, elle a augmenté de quelque 6%, alors qu'elle avait fléchi de 5,3% en 1989. Le franc s'est raffermi de 23% face au yen, de 18% face au dollar des Etats-Unis et de 8% face à la livre sterling. Par rapport à la lire italienne et au mark allemand, sa progression a été nettement moins marquée, puisqu'elle a été respectivement d'environ 3% et 1%. En moyenne, le franc est resté approximativement inchangé vis-à-vis du franc français.

Raffermissement du franc après une période de faiblesse

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



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

Revalorisation en termes réels également

En termes réels, c'est-à-dire après correction des écarts entre les taux d'inflation en Suisse et à l'étranger, la valeur pondérée du franc s'est accrue de 5,7% en moyenne annuelle. L'année précédente, elle avait diminué de 6,4%.

Interventions sur le marché des changes

Au cours des premiers mois de 1990, la Banque nationale est intervenue à plusieurs reprises sur le marché des changes, de concert avec d'autres banques centrales. Pendant les mois de janvier, de mars et d'avril, elle a cédé, au total, 85 millions de dollars contre des francs suisses et 110 millions de dollars contre des yens japonais.

### Marché des capitaux

Persistance de la structure inverse des taux d'intérêt

Dans le sillage des rémunérations à court terme, qui ont encore augmenté au début de l'année, les taux d'intérêt à moyen et long terme ont enregistré une nouvelle hausse sensible. La structure des rémunérations est restée fortement inverse, en particulier au premier semestre. En moyenne annuelle, le rendement des emprunts fédéraux était inférieur de près de 2,5 points à la rémunération des dépôts à trois mois sur le marché des euro-francs. En 1989, l'écart était de 1,8 point.

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

	1988 %	1989 %	1990 %
Taux officiel de l'escompte	3½	6	6
Taux officiel des avances sur nantissement	5½	11 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	11
Taux d'escompte privé	5	8½	9
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	8 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>	8 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>
Dépôts à trois mois	4½	8,08	8,28
Créances comptables à 3 mois sur la Confédération <sup>1</sup>	4,68	7,25	8,20
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales <sup>2</sup>	3,02	3,98	4,77
Obligations de caisse des grandes banques <sup>3</sup>			
3 et 4 ans	4¼	6⅓	7¾
5 et 6 ans	4½	5⅙	7,44
7 et 8 ans	4½	5¾	7,19
Emprunts <sup>4</sup>			
Confédération	4,11	5,75	6,66
Cantons, communes	4,35	5,91	7,19
Banques	4,61	6,35	7,50
Autres (sociétés financières, usines électriques, industrie)	4,66	6,52	7,86

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

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

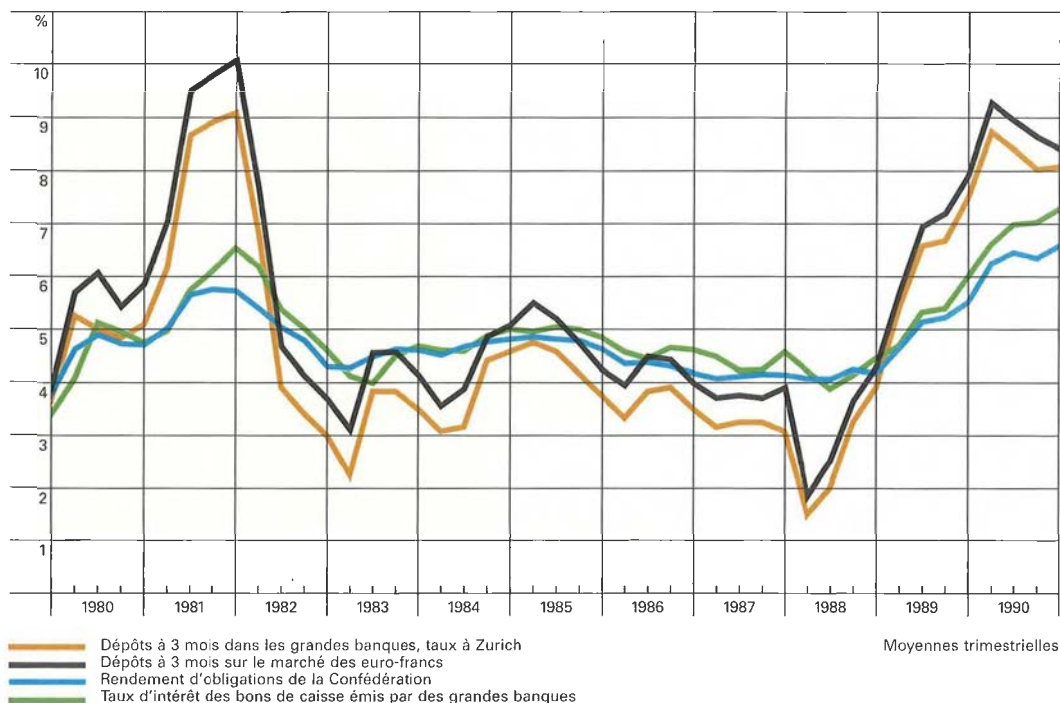
<sup>3</sup> Taux moyens pour les deux durées.

<sup>4</sup> Rendements calculés le dernier jour ouvrable en tenant compte des clauses de dénonciation.

Rendements en progression jusqu'en été

Le rendement moyen des emprunts fédéraux a passé de 5¾% au début de janvier à 6,6% en mai, pour ensuite fléchir à 6% avant que la crise du Golfe n'éclate. Il a

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



marqué un bond, en août, puis s'est maintenu à un niveau élevé jusqu'à la fin de l'année. Sa moyenne annuelle a augmenté de 5,1% en 1989 à 6,4% en 1990. La hausse des rendements des emprunts des autres débiteurs suisses a été en général un peu plus forte.

D'une année à l'autre, les grandes banques ont porté, en moyenne, de 5,4% à environ 7% les rémunérations de leurs nouveaux bons de caisse. Vers la fin de l'année, elles offraient généralement 7<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% sur les bons de caisse de trois ans, 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% sur ceux de cinq ans et 7<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% sur ceux de huit ans. Les taux des prêts hypothécaires et des dépôts d'épargne ont été eux aussi adaptés. En moyenne annuelle, le taux des anciennes hypothèques accordées en premier rang par les banques cantonales a augmenté de 5,4% à 6,3%, et celui des nouvelles, de 5,8% à 7,4%. Quant à la rémunération des dépôts d'épargne ordinaires, elle a passé de 3,45% à 4,55%, en moyenne toujours. Les taux appliqués par les grandes banques étaient plus élevés.

Hausse des taux des bons de caisse, des prêts hypothécaires et des dépôts d'épargne

En 1990, les cours des actions suisses ont baissé de 20% selon le «Swiss Performance Index». En outre, le volume global des transactions effectuées à la bourse de Zurich a diminué de 19% par rapport à l'année précédente. Les chiffres d'affaires des bourses de Genève et de Bâle ont eux aussi chuté fortement.

Fort recul des cours des actions

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

	1987		1988		1989		1990	
	Brut	Net <sup>2</sup>	Brut	Net <sup>2</sup>	Brut	Net <sup>2</sup>	Brut	Net <sup>2</sup>
Emprunts de débiteurs suisses <sup>3</sup>	11,7	7,0	13,5	5,5	14,2	6,4	17,1	11,2
Actions suisses <sup>3</sup>	5,2	4,9	2,2	1,9	5,2	5,0	3,4	2,9
Total des titres suisses <sup>3</sup>	16,9	11,9	15,7	7,4	19,4	11,4	20,5	14,0
Emprunts de débiteurs étrangers <sup>4</sup>	36,0	.	40,0	.	31,3	.	32,2	.
Total brut	52,9	.	55,7	.	50,7	.	52,7	.

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

<sup>2</sup> Valeur d'émission ./ conversions ./ remboursements.

<sup>3</sup> Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique.

<sup>4</sup> Y compris les «notes»; des données nettes ne sont pas disponibles.

Augmentation des émissions d'emprunts suisses, mais diminution des placements d'actions

Le volume des émissions d'obligations et d'actions sur le marché suisse des capitaux a passé de 50,7 milliards en 1989 à 52,7 milliards de francs l'année suivante. Les placements de titres suisses ont porté sur 20,5 milliards de francs, marquant ainsi une progression de 6% par rapport à 1989. Les émissions d'emprunts suisses se sont accrues de 20% pour atteindre 17,1 milliards de francs; les sociétés suisses ont émis des actions pour 3,4 milliards de francs, soit un montant inférieur de 35% au chiffre de 1989. Après déduction des conversions et des remboursements - 6,5 milliards de francs -, le prélèvement net opéré par des résidents sur le marché suisse s'est inscrit à 14 milliards de francs, contre 11,4 milliards l'année précédente.

Accroissement des exportations de capitaux

Bien que le volume des émissions ait diminué sur les marchés internationaux des capitaux, les opérations effectuées en Suisse pour le compte de débiteurs étrangers ont progressé de 4% pour s'établir à 43,6 milliards de francs. Les crédits ont augmenté de 7%, et les émissions d'obligations, de 3%. Les placements d'emprunts assortis de droits de conversion ou d'option - ces emprunts sont lancés surtout pour le compte de débiteurs japonais - ont chuté de 49% du fait de la baisse des cours à la bourse de Tokyo. En revanche, les émissions d'emprunts classiques («straights») se sont accrues de 126%. La part de cette seconde catégorie au total des émissions, qui était tombée à 30% en 1989, a retrouvé son niveau de 1988, à savoir 65%. Du total des exportations de capitaux soumises à autorisation, les pays industrialisés ont absorbé une part de 87%. La part du Japon a diminué de 50% en 1989 à 30% l'année suivante, tandis que celle de la Communauté européenne a progressé de 23% à 32%. Quant aux organisations internationales de développement, elles ont augmenté leur part de 5% à 6%.

Achats d'obligations par la Banque nationale

En 1990, la Banque nationale a acquis des obligations pour une valeur nominale de 457 millions de francs. Après déduction des remboursements, son portefeuille s'est accru de 325 millions de francs.

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

Catégories	1988	1989	1990
Emprunts <sup>2</sup>	78,7	74,6	73,7
dont: emprunts classiques <sup>3</sup>	51,4	22,1	48,0
emprunts convertibles	22,0	42,3	20,2
emprunts à option	5,3	10,2	5,5
Crédits	21,3	25,4	26,3
Total	100,0	100,0	100,0
Groupes de pays			
Communauté européenne	35,4	22,5	31,6
Association européenne de libre-échange	10,6	4,8	6,8
Autres pays de l'Europe occidentale	0,3	0,6	1,1
Etats-Unis, Canada	11,2	6,9	17,6
Japon	30,5	49,5	29,7
Australie, Nouvelle-Zélande	2,5	0,6	0,2
Europe de l'Est	2,9	7,7	2,1
Zone des Caraïbes	2,8	4,3	6,4
Amérique latine	0,3	0,4	1,2
Moyen-Orient	0,5	0,2	0,6
Afrique <sup>4</sup>	1,2	1,7	1,2
Asie, Océanie	1,9	0,8	1,4
Total	100,0	100,0	100,0
dont organisations de développement <sup>5</sup>	3,2	4,6	5,6
Total, en milliards de francs	50,9	42,0	43,6

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

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

<sup>3</sup> Y compris les émissions, les reprises et les placements d'actions.

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

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

## Bilans bancaires

Le ralentissement de la conjoncture et la baisse du dollar ont influé également sur l'évolution des bilans bancaires. La somme des bilans des 68 banques prises en considération dans la statistique atteignait 803 milliards de francs à la fin de l'année. Elle a augmenté de 7%, soit au même rythme qu'en 1989. Si les positions libellées en dollars avaient été comptabilisées au même cours que l'année précédente, la croissance des bilans se serait élevée à 10%. (Le nombre des établissements entrant dans la statistique a diminué de 69 à 68 du fait de la reprise d'une caisse d'épargne par une banque cantonale).

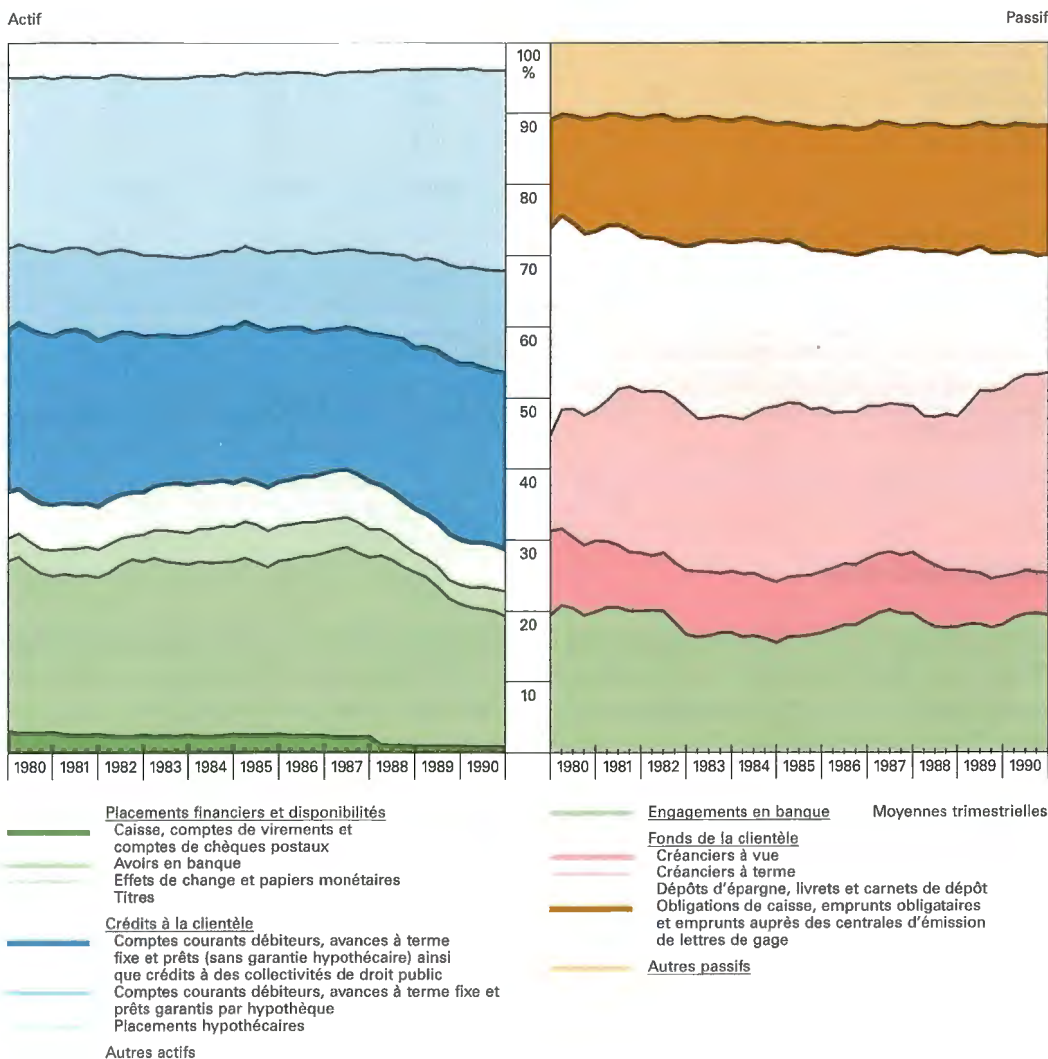
Les crédits à la clientèle se sont accrus de 9%, contre 16% l'année précédente. Comme l'indique le graphique de la page 44, la part des crédits au total des bilans a passé de 67% à 69%, entre fin 1989 et fin 1990; une part aussi élevée n'avait plus été enregistrée approximativement depuis la fin des années soixante. En outre, le

Conjoncture et cours du dollar influent sur la croissance des bilans bancaires

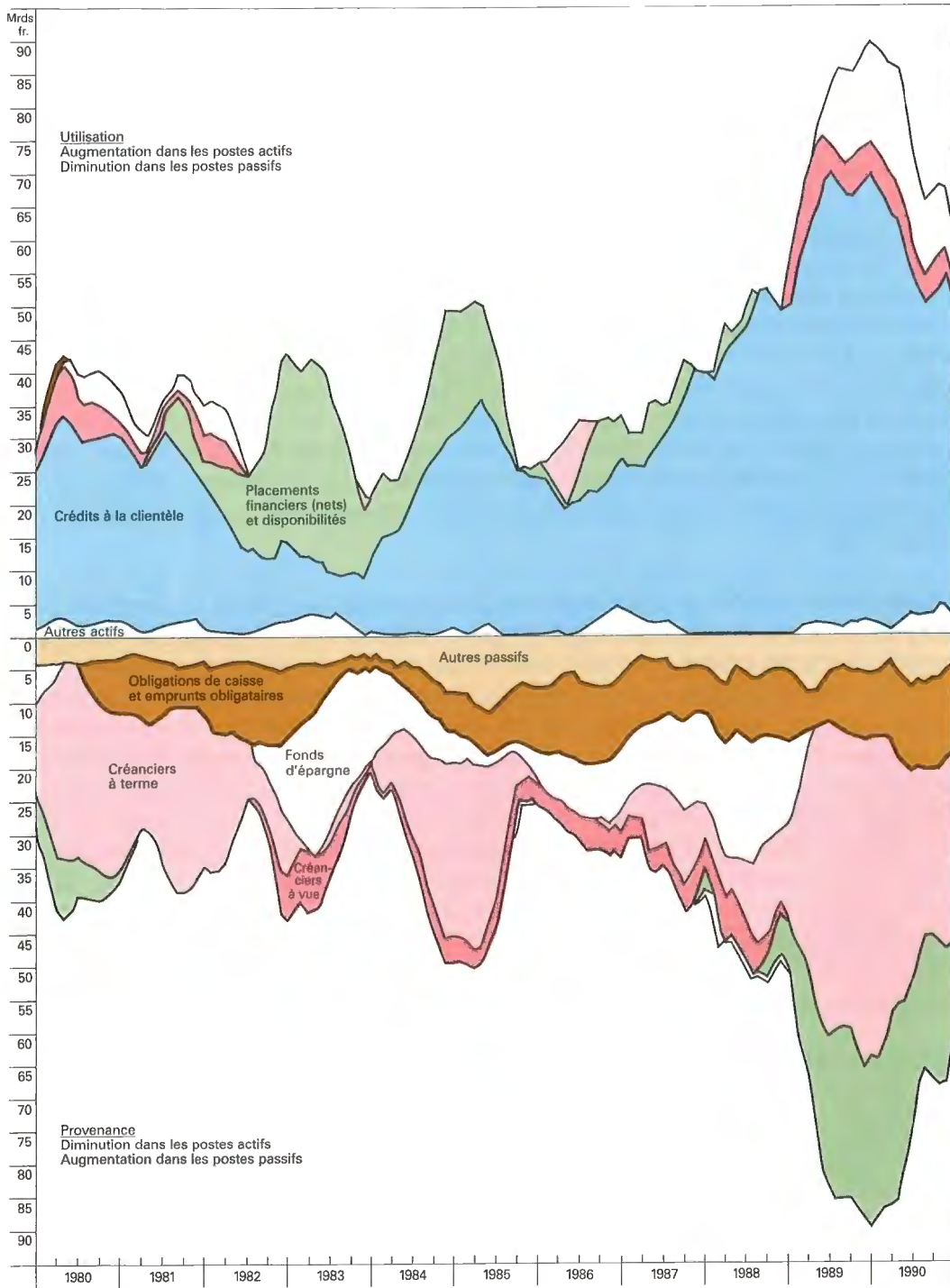
Expansion plus faible des crédits

graphique décrivant la provenance et l'utilisation des fonds montre que l'expansion des crédits a atteint son apogée à la fin de 1989. Elle s'est en effet ralentie depuis lors. La baisse du dollar sur les marchés des changes a cependant contribué au ralentissement des prêts à des débiteurs domiciliés à l'étranger. Dans les prêts à des résidents, les comptes débiteurs – comptes courants débiteurs ainsi qu'avances et prêts à terme fixe – ont augmenté de 10%, contre 18% en 1989. Après une longue phase de stagnation, les prêts à des collectivités suisses de droit public ont enregistré une hausse de 22%, hausse qui s'explique par la détérioration de la situation financière du secteur public. Les prêts hypothécaires – principal poste parmi les crédits – ont progressé de 8% (13% en 1989), en dépit de

### Bilan de 68 banques



## Provenance et utilisation des fonds dans 68 banques



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

l'affaiblissement de la conjoncture dans la construction. Il convient toutefois de signaler que ces prêts réagissent après un certain laps de temps aux variations de l'activité, les travaux étant généralement financés, dans une première phase, par des crédits de construction.

Réduction des placements financiers nets à cause d'un recours accru aux crédits interbancaires

Comme l'année précédente, la croissance des crédits a été plus forte que l'afflux de fonds du public. Aussi les 68 banques ont-elles de nouveau réduit leurs placements financiers (disponibilités, solde des opérations interbancaires, effets de change et papiers monétaires, titres). Ceux-ci ont diminué de 11%, contre 27% en 1989. La réduction a porté principalement sur les opérations interbancaires: en mai, les engagements en banque atteignaient, pour la première fois depuis la Deuxième Guerre mondiale, un montant supérieur à celui des avoirs en banque. Ainsi, dans les opérations interbancaires, les 68 banques sont devenues débitrices nettes. Les disponibilités - en francs comme en monnaies étrangères - ont fléchi. Les banques semblent avoir adapté, pour l'essentiel, leurs liquidités aux récentes innovations (dispositions sur les liquidités bancaires, SIC). Les titres, qui avaient progressé de 8% en 1989, n'ont augmenté que de 3% du fait de la baisse persistante des cours. Parmi les placements financiers, seuls les effets de change et les papiers monétaires se sont accrus fortement. Leur expansion a été de 34%, contre 16% en 1989.

Transferts au sein des fonds du public

D'une année à l'autre, la progression des fonds du public a fléchi légèrement, passant de 7% à 6%. Au passif, d'importants transferts ont été observés, en 1990 également, entre les postes du bilan, notamment des dépôts à vue (créanciers à vue) et des fonds d'épargne vers les dépôts à terme (créanciers à terme). Les créanciers à vue, qui avaient diminué de 6% en 1989, ont reculé de 4%, alors que les créanciers à terme se sont accrus de 14%. Le graphique de la page 44 montre que la part des créanciers à terme au total des bilans a dépassé son niveau de la précédente phase de taux d'intérêt élevés (années 1981/82). Le mouvement de repli des fonds d'épargne et des dépôts à vue s'est cependant ralenti (voir graphique, page 45). En septembre, les fonds d'épargne ont augmenté d'un mois à l'autre, pour la première fois en 1990. Néanmoins, ils ont encore diminué de 4% sur l'ensemble de l'année, contre 9% en 1989. Quant aux bons de caisse et aux emprunts obligataires, ils se sont accrus de 10% (7% en 1989) grâce aux rémunérations plus attrayantes servies sur ces titres.

Faible repli des affaires fiduciaires

Dans les opérations hors bilan, les affaires fiduciaires ont diminué d'environ 1%. Ces fonds provenaient pour deux tiers de l'étranger et étaient placés presque exclusivement à l'étranger. 35% des fonds fiduciaires étaient libellés en dollars des Etats-Unis, 27% en francs suisses, 12% en marks allemands et 26% en d'autres monnaies.



## Innovations financières et mutations structurelles

Le processus de concentration s'est poursuivi au sein du secteur bancaire. Ainsi, le CS Holding a repris la Banque Leu, des grandes banques et des banques cantonales ont absorbé des établissements régionaux, alors que des accords de coopération et de fusion ont été conclus entre des banques régionales. Du fait de sa reprise par le CS Holding, la Banque Leu ne figure plus, dans les statistiques que dresse la Banque nationale, dans la catégorie des grandes banques. La Banque cantonale de Berne, la Caisse hypothécaire du canton de Berne et la Caisse Industrielle de Berne ont fourni des garanties à des banques régionales bernoises qui, à cause de provisions à constituer sur des prêts hypothécaires, n'étaient plus en mesure de satisfaire aux exigences en matière de fonds propres. En outre, ces trois établissements ont fondé, en décembre 1990, la BF Finanz AG, société dont l'objectif est de contribuer au maintien des banques régionales bernoises. L'éventail des établissements bancaires s'est toutefois enrichi par la fondation de la Banque Alternative Suisse (BAS). Grâce aux créanciers qui acceptent une rémunération un peu moins élevée de leurs dépôts, cet établissement entend soutenir des projets répondant à des idéaux. Du côté des banques étrangères, des tendances divergentes ont été observées sur la place financière suisse. Les banques japonaises, allemandes et britanniques ont ouvert de nouvelles succursales ou repris d'autres établissements pour renforcer leur position. En outre, quatre sociétés financières japonaises ont été transformées en banques. A l'inverse, des banques américaines ont réduit leur présence sur la place financière suisse en fermant des succursales ou en diminuant leur champ d'activité.

Processus de concentration au sein du secteur bancaire

Des évolutions ont marqué également les bourses et le marché financier. Le négoce de titres se concentre de plus en plus sur les trois places boursières de Zurich, Genève et Bâle. Les bourses régionales de Berne, Lausanne et Saint-Gall ont décidé de cesser leur activité. Quant à la bourse de Neuchâtel, elle n'a pas encore décidé de son maintien ou de sa fermeture. En outre, plusieurs banques ont renoncé à leur siège à la corbeille, à cause des coûts élevés qu'engendre une telle présence. Les opérations sur les actions suisses sont effectuées de plus en plus à l'étranger. Ainsi, la part de la place de Londres au volume total des transactions sur les actions suisses a doublé en 1990 pour atteindre 20%. En corollaire, les chiffres d'affaires des bourses suisses ont diminué sensiblement. Cet exode vers l'étranger s'explique en partie par le droit de timbre de négociation qui est perçu en Suisse.

Mutations structurelles dans le commerce des titres

La SOFFEX («Swiss Options and Financial Futures Exchange») a introduit en novembre le négoce de contrats à terme standardisés sur l'indice des actions SMI. De tels «futures» permettent aux investisseurs de constituer, de renforcer ou de réduire des positions diversifiées, en actions, sans avoir à supporter des frais de transaction aussi élevés que si les opérations portaient directement sur les titres représentés dans l'indice. C'est la raison pour laquelle le marché des «futures» est le premier à réagir lors de l'annonce d'informations importantes pour l'ensemble

Nouveaux instruments financiers

du marché. Les arbitrages entre le marché des «futures» sur indice et les bourses des actions provoquent ensuite un ajustement en conséquence des cours des actions. La Banque cantonale de Lucerne a émis, au cours de l'été, un emprunt à taux d'intérêt réel. Cet emprunt, qui est assorti d'un coupon dépassant de 2½% le taux de l'inflation (taux de variation de l'indice des prix à la consommation), a été le premier de ce type à être lancé sur le marché suisse des capitaux. En décembre, la Société de Banque Suisse a émis pour la première fois des options d'achat et de vente sur le taux des dépôts à trois mois sur le marché des euro-francs.

Nouvel indice boursier

L'Association Tripartite Bourses (ATB) publie un nouvel indice, le «Swiss Bid/Ask Index» (SBAI), qui est venu s'ajouter au «Swiss Index» et au «Swiss Market Index». Le SBAI prend en considération non seulement les cours auxquels des transactions ont été effectuées, mais aussi les cours demandés et offerts des titres négociés sur le marché continu des bourses de Zurich, Genève et Bâle, membres de l'ATB.

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

#### **Réforme des bourses**

Recommandations en vue d'une réforme

Un groupe de travail – la Banque nationale y était représentée – a été chargé par le Département fédéral des finances d'une analyse des marchés suisses des titres. Son rapport final, qui a été publié en février, contient une série de recommandations en vue d'améliorer les conditions de base et l'organisation du commerce des titres en Suisse. Les experts proposent notamment l'adoption de deux lois fédérales, l'une sur le commerce des titres et l'autre sur les services financiers. Etant donné la tendance à la centralisation des transactions boursières, les experts estiment qu'une surveillance unifiée des marchés des titres est nécessaire.

Mandat donné à une commission d'experts

En juin, une commission d'experts a été chargée de rédiger un projet de loi fédérale sur le commerce des titres. L'objectif de cette loi de police économique est de garantir une protection suffisante des investisseurs et de préserver le bon fonctionnement des marchés. Il s'agit d'assurer la transparence des marchés suisses des titres et leur compétitivité face aux marchés étrangers. Sur le plan matériel, la loi doit instituer une surveillance des marchés organisés (bourses) et des négociants à titre professionnel en valeurs mobilières.

Loi-cadre, autorégulation et coopération internationale

Formée de représentants de l'administration fédérale, de la Banque nationale, de la Commission fédérale des banques ainsi que des milieux scientifiques, bancaires et boursiers, la commission d'experts a présenté, en décembre, son projet de loi et un commentaire au chef du Département fédéral des finances. Ce projet a le caractère d'une loi-cadre. Dans le domaine des bourses, il se borne à prévoir

une surveillance étatique générale qui laisse une large place à l'autorégulation; pour ce qui a trait à la surveillance des négociants en valeurs mobilières, le projet reprend le système appliqué en Suisse à la surveillance bancaire, système qui a fait ses preuves. Des dispositions sur la participation de la Suisse à la coopération entre autorités nationales de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières y figurent également.

### **Relations financières entre le Liechtenstein et la Suisse**

Au printemps de 1989, le chef du Département fédéral des finances a demandé à la Commission fédérale des banques de procéder à un examen détaillé des disparités existant dans les conditions-cadres entre les banques suisses et liechtensteinoises. Il s'agissait en particulier de mettre en lumière les différences que présentent les réglementations relatives à la fuite des capitaux, au blanchiment d'argent sale, au droit des sociétés et à la surveillance bancaire. A cette fin, la Commission fédérale des banques a créé un groupe de travail, auquel des représentants de la Banque nationale ont participé.

Constitution d'un groupe de travail

Un rapport sur les relations financières entre la Principauté de Liechtenstein et la Suisse a été présenté à fin avril. Il montre le dynamisme dont le secteur financier liechtensteinois a fait preuve ces deux dernières décennies et les liens très étroits qui ont été tissés entre les banques de la Principauté et la place financière suisse. En outre, le rapport commente les lacunes existant dans la surveillance bancaire liechtensteinoise, le degré d'anonymat toujours élevé des sociétés liechtensteinoises et les avantages concurrentiels que les banques de la Principauté tirent de l'absence d'une entraide judiciaire internationale pour les cas de fraude fiscale ainsi que de la fiscalité favorable aux sociétés holding et aux sociétés de domicile. Etant donné que la Principauté envisage d'introduire assez rapidement des normes réprimant les opérations d'initiés et le blanchiment d'argent sale, les différences par rapport à la Suisse devraient diminuer dans le domaine du droit pénal. Le chef du Département fédéral des finances a pris connaissance du rapport, dans l'espoir que les disparités existant sur le plan juridique entre la Principauté et la Suisse s'atténueront dans le domaine financier. Ce rapport a été publié à fin juin.

Rapport sur les disparités entre les conditions-cadres

Conformément à l'accord monétaire conclu entre la Principauté et la Confédération, des consultations régulières ont lieu entre le gouvernement liechtensteinois et des représentants de la Banque nationale. Cet accord couvre suffisamment les besoins dans le domaine de la politique monétaire. La révision totale de la loi liechtensteinoise sur les banques, en chantier depuis peu, devrait conduire à une meilleure surveillance des banques de la Principauté. La Banque nationale a elle aussi intérêt à ce que cette surveillance soit mieux organisée. Elle estime qu'il serait judicieux de procéder, dans quelques années, à un nouvel examen de la législation liechtensteinoise.

Position de la Banque nationale

## Aspects monétaires d'un accord sur l'EEE

Négociations difficiles en vue de la création d'un Espace économique européen

La Suisse et les autres pays de l'AELE ont mené en commun des négociations avec la Commission de la CE en vue de la mise sur pied d'un Espace économique européen (EEE), en d'autres termes d'une zone au sein de laquelle devraient régner des conditions semblables à celles du grand marché intérieur de la CE. Les pays de l'AELE ont fait dépendre l'étendue des domaines entrant dans le traité sur l'EEE de leur participation au mécanisme de prise de décision. Au cours des négociations, ils se sont déclarés prêts à renoncer en principe à des dérogations permanentes – pour autant qu'ils puissent recourir à des dispositions transitoires et à des clauses de sauvegarde – si, en contrepartie, la CE accepte un mécanisme de décision vraiment commun.

Comparaison entre les droits européen et suisse

Le Conseil fédéral a fait entreprendre une comparaison entre le droit de la CE et le droit suisse. La Banque nationale a examiné le domaine des mouvements de capitaux. Ses prises de position ont servi aux groupes de travail que la Confédération et l'AELE ont constitués en vue de la conclusion d'un traité sur l'EEE.

Peu de problèmes dans le domaine des mouvements de capitaux

Pour l'essentiel, la libre circulation des capitaux qui est appliquée depuis le 1er juillet 1990 au sein de la CE (directive du 24 juin 1988) existe déjà en Suisse. Une question qui se pose sur un plan général concerne l'attitude de la Suisse face à l'acquisition d'immeubles par des non-résidents. Les dispositions sur les exportations de capitaux – article 8 de la loi sur les banques – sont appliquées de façon libérale par la Banque nationale, de sorte que la libre circulation des capitaux existe dans les faits. Cependant, la règle qui, pour des raisons fiscales, régit encore la constitution de syndicats en vue de l'émission de papiers-valeurs de débiteurs étrangers n'est pas compatible avec le principe de la libre circulation des services. Les moyens d'action dont la Banque nationale dispose pour restreindre les importations de capitaux – article 16 i de la loi sur la Banque nationale – ne sont pas utilisés dans la période actuelle. Si la Suisse devait se conformer au droit de la CE, le recours à ces mesures et à une politique moins libérale en matière d'exportations de capitaux ne pourrait se faire que dans le cadre des clauses de sauvegarde qui devraient être prévues dans le traité instituant l'EEE. La Banque nationale estime qu'une telle réduction de sa marge de manoeuvre est acceptable, à condition qu'elle repose sur des garanties institutionnelles appropriées. L'institut d'émission a toutefois attiré l'attention sur le fait que les traités et directives de la CE prévoient l'adoption de mesures monétaires communes vis-à-vis des pays tiers. Ces mesures pourraient en effet soulever des problèmes, étant donné les liens très étroits que la place financière suisse entretient avec les centres financiers hors d'Europe.

## Etude sur les systèmes de compensation

Travaux menés sous l'égide de la BRI

Après les travaux préliminaires qu'un groupe d'experts, constitué à la BRI, a réalisés sur les systèmes de paiement, les gouverneurs des banques centrales des

pays du Groupe des Dix ont mis sur pied un comité ad hoc pour étudier en détail les implications des dispositifs de compensation englobant plusieurs pays et plusieurs monnaies. En novembre, la BRI a publié les résultats de cette étude et les recommandations adressées aux banques centrales.

La mise sur pied et l'exploitation de tels systèmes de compensation permettent aux établissements financiers qui y participent de réduire les paiements en monnaies étrangères entre eux dans la mesure où, par monnaie, seuls les soldes résultant, à l'échéance, des compensations sont à régler. La diminution du nombre et du volume des paiements réduit le recours aux systèmes de paiement existant sur le plan national et peut aussi abaisser le coût des opérations et contribuer à minimiser les risques de crédit et de liquidité des opérateurs, à condition que les dispositifs de compensation soient reconnus comme juridiquement contraignants dans tous les Etats concernés.

La compensation, un moyen de rationaliser

Les banques centrales des pays du Groupe des Dix ont approuvé les exigences minimales auxquelles devraient satisfaire, selon les propositions du comité ad hoc, les systèmes de compensation englobant plusieurs pays et plusieurs monnaies. Ces systèmes devraient reposer sur des bases juridiques solides dans tous les pays concernés. Les participants devraient être bien informés des risques financiers qui sont liés à chaque paiement et des incidences que le processus de compensation peut avoir sur ces risques. Dans les systèmes multilatéraux, les risques que prennent les participants devraient être limités. En outre, le système devrait rester en mesure de fonctionner, même si le participant qui présente la position débitrice nette la plus élevée est dans l'incapacité de s'exécuter. Enfin, il faudrait établir des critères d'admission clairs et mettre sur pied une infrastructure technique fiable.

Recommandations

Le comité ad hoc a formulé également des principes applicables à la surveillance des systèmes de compensation. Cette tâche devrait être confiée avant tout à la banque centrale du pays dans lequel le système est exploité. La surveillance devrait s'étendre à la conception et à l'exploitation du système. Si plusieurs Etats sont concernés, leurs organes de surveillance devraient coopérer. La banque centrale d'un pays dans lequel fonctionne un système de compensation qui ne satisfait pas aux exigences minimales devrait déconseiller aux établissements soumis à sa tutelle d'y recourir.

Principes à appliquer en matière de surveillance

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

A la mi-février, le Mexique a remboursé intégralement le crédit relais que les autorités monétaires des Etats-Unis lui avaient accordé, à la mi-septembre 1989, en collaboration avec les banques centrales des autres pays du Groupe des Dix et de l'Espagne. La participation de la Banque nationale – une promesse de substitution

Remboursement d'un crédit relais accordé au Mexique

de 20,2 millions de dollars pour la part du crédit qui a été coordonnée par la BRI – a ainsi pris fin.

Remboursement d'un crédit relais octroyé à la Pologne

Après avoir obtenu du FMI et de la Banque mondiale l'ouverture de lignes de crédit atteignant 2,5 milliards de dollars, la Pologne a remboursé à fin février, avant l'échéance, un crédit relais de 500 millions de dollars. Ce crédit avait été octroyé en décembre 1989 par les autorités monétaires des Etats-Unis, en collaboration avec les banques centrales des autres pays du Groupe des Dix, de l'Espagne et de l'Autriche. La Banque nationale avait fourni une promesse de substitution de 7,5 millions de dollars pour la part, coordonnée par la BRI, du crédit.

Crédit relais en faveur de la Hongrie

A la mi-juin, les autorités monétaires des Etats-Unis ainsi que les banques centrales des autres pays du Groupe des Dix et de l'Autriche ont accordé un crédit relais de 280 millions de dollars à la Hongrie pour couvrir des besoins jusqu'à la mise à disposition, par la Banque mondiale et la Export-Import Bank of Japan, de fonds à moyen terme. La Banque nationale de Hongrie a remboursé entièrement le crédit jusqu'à la mi-septembre. La Banque nationale suisse avait fourni une promesse de substitution de 5 millions de dollars pour la part, coordonnée par la BRI, du crédit.

Remboursements de crédits à moyen et long terme

Le Fonds monétaire international (FMI) a remboursé le solde de 31,6 millions de DTS de la ligne de crédit de 650 millions de DTS qui lui avait été ouverte, en 1979, en vue de la «facilité Witteveen». La participation de la Suisse à cette facilité temporaire a ainsi pris fin. En outre, la Yougoslavie a remboursé la dernière tranche du crédit que la Banque nationale lui avait accordé, en 1983, à la demande de la Confédération. Ce crédit à moyen terme, de 80 millions de dollars à l'origine, était assorti d'une garantie de la Confédération.

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

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1989	à fin 1990	à fin 1990
<b>1. Accords de swap</b>				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	0	0	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	0	0	200 mrds yens
BRI	600 mio \$	0	0	600 mio \$
<b>2. Crédits multilatéraux</b>				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	0	0	1020 mio DTS
«Facilité Witteveen» du FMI	650 mio DTS	31,6 mio DTS	0	0
<b>3. Crédit bilatéral</b>				
Yougoslavie <sup>1</sup>	80 mio \$	14,5 mio \$	0	0
<b>4. Promesses de substitution</b>				
Mexique <sup>1</sup>	20,2 mio \$	10,0 mio \$	0	0
Pologne <sup>1</sup>	7,5 mio \$	3,2 mio \$	0	0
Hongrie <sup>1</sup>	5,0 mio \$	0	0	0

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

## D. Les opérations de la Banque nationale

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

#### Opérations sur devises

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

#### *Swaps devises contre francs*

Les swaps ont été conclus dollars contre francs, aux conditions du marché, le déport ou le report représentant la différence entre les rémunérations des dépôts correspondants, en dollars et en francs, sur l'euro-marché. Pour l'essentiel, leur durée s'est inscrite entre une semaine et six mois.

Evolution

#### Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1989	1990
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	255,8	49,4
de plus de 1 semaine à 1 mois	2 384,3	1 921,5
de plus de 1 mois à 2 mois	2 947,5	1 995,8
de plus de 2 mois à 3 mois	4 528,0	3 961,1
de plus de 3 mois à 6 mois	1 521,9	2 503,1
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—
Total	11 637,5	10 430,9

#### *Autres opérations sur devises*

En plus des swaps, la Banque nationale a conclu de nombreuses autres opérations sur devises. Les interventions n'ont été effectuées que durant les mois de janvier, de mars et d'avril; elles ont entraîné des sorties de devises nettement moins importantes qu'en 1989. Parmi les opérations à caractère commercial, les ventes de devises à la Confédération, en vue de paiements à l'étranger, ont joué un rôle primordial. En revanche, des entrées de devises ont découlé d'opérations conclues avec des organisations internationales et des banques centrales.

Evolution

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

Valeur approchée, en millions de francs	Variation des réserves	
	1989	1990
Interventions	-3770	- 128
Opérations à terme arrivées à échéance	—	—
Opérations avec des banques centrales	+ 135	+ 29
Opérations avec des organisations internationales	- 42	+ 31
Paiements en devises pour la Confédération	-3402	-2898
Achats destinés à compenser les cessions	+1419	+4522
Total	<u>-5660</u>	<u>+1556</u>

Evaluation

Les réserves de devises sont évaluées à leur valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception de celles qui sont munies d'une garantie de change, figurent dans le bilan de fin d'année aux cours moyens du mois de décembre. Pour le dollar, le cours moyen a passé de fr. 1,5680 en 1989 à fr. 1,2776 en 1990. Les dollars provenant de swaps sont portés au bilan aux cours au comptant, étant donné qu'ils sont assortis d'une garantie de change. Une perte comptable de 3,98 milliards de francs a résulté principalement de la baisse du cours du dollar.

### Placements de devises

En 1990 également, les placements de devises de la Banque nationale ont été gérés selon des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Ils ont été effectués en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. Le solde a été investi en Europe, en particulier à la Banque des Règlements Internationaux (BRI); une faible part a été placée directement sur l'euro-marché.

Evolution

A la fin de 1990, près de 90% des réserves de devises étaient libellées en dollars. La moitié environ des réserves libellées en dollars reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. La progression des réserves libellées en marks allemands et en yens japonais s'inscrit dans une perspective à long terme de diversification graduelle des réserves de devises. La forte expansion des placements en titres publics japonais a été possible grâce au fait que les autorités nippones s'efforcent de financer une part croissante de la dette publique par l'émission de bons du Trésor à court terme.



## Placements de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1989	1990	Variation
<b>Dollars</b>			
— titres publics américains	20 310,9	23 180,3	+2 869,4
— créances sur des institutions monétaires	12 258,0	7 934,7	-4 323,3
— autres placements sur des marchés monétaires	3 264,9	1 648,5	-1 616,4
	<u>35 833,8</u>	<u>32 763,5</u>	<u>-3 070,3</u>
dont munis d'une garantie de change	17 859,8	14 729,3	-3 130,5
<b>Marks allemands</b>			
— titres publics	1 280,8	1 317,2	+ 36,4
— créances sur des institutions monétaires	1 687,4	1 828,5	+ 141,1
— autres placements sur des marchés monétaires	2,3	2,4	+ 0,1
	<u>2 970,5</u>	<u>3 148,1</u>	<u>+ 177,6</u>
<b>Yens japonais</b>			
— titres publics	4,9	740,3	+ 735,4
— créances sur des institutions monétaires	405,6	202,8	- 202,8
— autres placements sur des marchés monétaires	390,5	340,3	- 50,2
	<u>801,0</u>	<u>1 283,4</u>	<u>+ 482,4</u>
<b>Autres monnaies</b>	14,9	14,8	- 0,1
<b>Total</b>	<u>39 620,2</u>	<u>37 209,8</u>	<u>-2 410,4</u>

## *Moyens de paiement internationaux*

Les moyens de paiement internationaux comprennent les avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et en unités monétaires européennes (Ecus). En qualité d'«autre détenteur», la Banque nationale est autorisée à entretenir des avoirs en DTS sur un compte à vue, au FMI, et à effectuer des transactions à partir de ce compte. En 1990, ses avoirs en DTS ont diminué de 7,4 millions à 2,4 millions de francs, et ceux qui sont en Ecus ont passé de 116,2 millions à 110,5 millions de francs.

## Moyens de paiement internationaux

En millions de francs, au 31 décembre	1989	1990	Variation
Droits de tirage spéciaux	7,4	2,4	- 5,0
Ecus	<u>116,2</u>	<u>110,5</u>	- 5,7
Total	<u>123,6</u>	<u>112,9</u>	-10,7

### *Crédits monétaires*

A la fin de 1990, il ne subsistait plus aucun crédit monétaire. Le Fonds monétaire international (FMI) a remboursé le solde de la «facilité Witteveen». En outre, la Yougoslavie a procédé au remboursement de la dernière tranche du crédit de 80 millions de dollars que la Banque nationale lui avait accordé.

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

#### Types d'opérations

Outre les swaps devises contre francs, le placement de fonds de la Confédération joue un rôle important dans la gestion des liquidités. Les crédits d'escompte et les avances sur nantissement figurent également au nombre des opérations passées sur le marché monétaire.

#### Placement de fonds de la Confédération

La Banque nationale peut placer sur le marché, de sa propre initiative, les fonds reçus en dépôt de la Confédération. Elle dispose ainsi d'un instrument souple et particulièrement approprié pour la gestion à court terme de la monnaie centrale. En moyenne annuelle, ces placements ont porté sur 890 millions de francs, contre 1775 millions en 1989. Ils sont effectués dans des banques pour le compte et aux risques de la Confédération, avec des durées comprises généralement entre un jour et trois mois.

#### Crédits d'escompte: effets de stocks obligatoires

Avec effet au 1er janvier 1990, le Département fédéral de l'économie publique a conclu avec la Banque nationale et l'Association suisse des banquiers une nouvelle convention relative au financement de stocks obligatoires. Dans le cadre de cette solution transitoire qui a une durée de deux ans, la Banque nationale offre aux banques la possibilité de présenter au réescompte, au taux officiel de l'escompte, jusqu'à un tiers de leurs prêts sur stocks obligatoires. Les banques y ont largement recouru, le taux de l'escompte étant nettement inférieur aux taux du marché. D'une année à l'autre, les prêts octroyés par la Banque nationale sous forme de réescompte d'effets de stocks obligatoires ont passé, en moyenne, de 718,8 millions à 742,3 millions de francs. La Banque nationale a réescompté en moyenne 28% du montant total des effets de stocks obligatoires.

#### Avances sur nantissement

En 1990, les banques n'ont fait appel aux avances sur nantissement que pour surmonter des resserrements passagers de leurs liquidités. En moyenne annuelle, le

recours à ces avances s'est établi à 33 millions de francs, contre 67,2 millions en 1989.

## Opérations sur le marché des capitaux

Au cours de l'année, la Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 457 millions de francs, contre 304 millions en 1989. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 47% environ, sur des obligations des collectivités publiques (Confédération, cantons et communes), le solde étant constitué d'obligations émises par des banques et les centrales d'émission de lettres de gage. Aucune vente n'a eu lieu, mais des titres ont été remboursés pour une valeur nominale de 132 millions de francs (1989: 102 millions).

Achats de titres

Les titres de la Confédération figurent au bilan à 80% de leur valeur nominale et les autres, à 70%. Si leur prix d'achat est inférieur, ils sont portés au bilan à ce prix-là. Les titres dont l'échéance n'est pas supérieure à deux ans entrent dans la couverture des billets en circulation.

Evaluation

### Portefeuille de titres

Valeur nominale au 31 décembre, en millions de francs	1989	dont pouvant servir de couverture	1990	dont pouvant servir de couverture
Confédération	846,5	95,4	976,6	190,0
Cantons	823,1	92,8	819,2	143,4
Communes	493,6	64,9	493,0	71,6
Banques	715,3	89,4	776,6	150,0
Centrales de lettres de gage	677,7	3,7	815,8	49,3
Total	<u>3 556,2</u>	<u>346,2</u>	<u>3 881,2</u>	<u>604,3</u>

## 2. Trafic des paiements

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

Contribution de la BNS

### Circulation des billets et des pièces

#### *Billets en circulation*

En moyenne, la circulation des billets s'est inscrite à 25,9 milliards de francs. Elle a diminué de 2%, alors qu'elle avait augmenté de 2,3% en 1989.

Evolution

## Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation								
Coupages de francs	1 000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1989	12 022,0	3 832,4	7 924,6	1 254,6	915,5	524,0	9,0	26 482,1
1990	11 495,8	3 666,6	8 029,0	1 274,4	935,9	537,4	9,0	25 948,1
Répartition en pour-cent								
1989	45,40	14,47	29,92	4,74	3,46	1,98	0,03	100
1990	44,31	14,13	30,94	4,91	3,61	2,07	0,03	100

Couverture des billets en circulation

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait 185,8% des billets en circulation en moyenne annuelle. La couverture-or s'est chiffrée en moyenne à 46%. L'or est évalué au prix officiel de fr. 4595,74 le kilogramme de fin.

## Couverture des billets en circulation

En millions de francs, au 31 décembre 1990

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	37 209,8	
Moyens de paiement internationaux	112,9	
Portefeuille suisse	711,1	
Avances sur nantissement	165,7	
Titres	442,0	38 641,5
Couverture totale des billets		50 545,4

Confection et destruction des billets

En 1990, la Banque nationale a pris livraison de 115,9 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 6,5 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 74,9 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 6,9 milliards de francs.

Billets rappelés

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 374,6 millions de francs au 31 décembre 1990, contre 399,6 millions un an auparavant. Ces billets font partie de précédentes émissions, et la Banque nationale est tenue de les échanger jusqu'au 30 avril 2000.

## *Espèces métalliques*

En 1990, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 91,5 millions de pièces, pour une valeur nominale de 33,2 millions de francs, en vue de les mettre en circulation. Outre ces pièces destinées aux opérations de paiement, la Banque nationale a mis en circulation en 1990, à la demande et pour le compte de la Confédération, 1,2 million de pièces de 5 francs commémorant le centenaire du décès de l'écrivain Gottfried Keller et 31500 séries de monnaies au millésime 1989.

Pièces neuves

Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 1,8 milliard de francs, contre 1,7 milliard en 1989.

L'émission des billets et la distribution des espèces métalliques se déroulent par l'intermédiaire des sièges de Berne et de Zurich, des huit succursales et des vingt agences de la Banque nationale. En outre, 748 banques, agissant en qualité de correspondants de la Banque nationale, ont alimenté en numéraire les guichets des PTT et des CFF et repris leurs excédents.

Distribution du numéraire

## **Paiements sans numéraire**

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

La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'élevait à 1018 à la fin de 1990; 149 avaient des titulaires étrangers.

Système de virements de la BNS

A fin 1990, 164 établissements étaient raccordés au SIC. Au cours de l'année, 62 millions de paiements (1989: 56 millions) pour un montant total d'environ 30 billions de francs (1989: 30 billions également) ont passé par ce système.

SIC

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

Prestations au sein du clearing bancaire

### 3. Services rendus à la Confédération

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

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

Trafic des paiements de la Confédération

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

Placements à court terme

Les comptes de la Confédération à l'institut d'émission servent en premier lieu au trafic des paiements. Ils sont conçus pour répondre aussi à des besoins de placements. Les avoirs à vue de la Confédération sont rémunérés, jusqu'à concurrence de 500 millions de francs, au taux de l'argent au jour le jour. En outre, la Confédération a également la possibilité d'effectuer, à la Banque nationale, des placements à terme fixe pour des durées ne dépassant pas deux ans; les taux du marché sont alors appliqués, et la Banque nationale peut à son tour placer ces fonds sur le marché. En moyenne, les avoirs à vue de la Confédération à l'institut d'émission ont diminué de 251 millions en 1989 à 209 millions de francs l'année suivante, et ses placements à terme fixe, de 2975 millions à 2099 millions de francs. Dans le bilan de la Banque nationale, les dépôts à terme fixe de la Confédération figurent dans les «Engagements à terme» depuis le début du mois d'août.

Placements dans des banques

Par l'intermédiaire de la Banque nationale, la Confédération a effectué également, dans plusieurs banques, des dépôts allant de onze mois à trois ans et totalisant 32 millions de francs.

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

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

Emission d'emprunts fédéraux

Quatre emprunts, pour une somme de 1019 millions de francs, ont été émis en faveur de la Confédération; en 1989, quatre emprunts atteignant 972 millions de francs avaient été lancés. Comme les années précédentes, toutes les émissions ont eu lieu selon le système d'enchères. Aucun emprunt n'a été remboursé (1989: 930 millions).

Les émissions de créances comptables à trois mois, effectuées à la cadence de deux par mois, ont porté sur des montants allant de 178,30 millions à 314,45 millions de francs. En outre, la Confédération a placé des créances comptables à six mois en mars, juin, septembre et décembre pour un montant moyen de 136 millions de francs. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 1262 millions de francs, contre 849 millions en 1989.

Créances comptables à court terme

En novembre, la tenue du registre du marché monétaire – les créances comptables à court terme sur la Confédération sont inscrites dans ce registre – a été transférée de la Banque nationale à la SEGA, Société suisse pour le virement de titres SA. Les souscriptions sont toujours à adresser à la Banque nationale, qui reste chargée du déroulement de la procédure d'enchères, de l'émission et du remboursement. Sur le plan technique, il a été ainsi possible de créer des conditions facilitant le développement d'un marché secondaire pour ces créances.

La Confédération a recueilli également des fonds sur le marché monétaire en émettant des rescriptions pour des durées de trois et six mois; ces papiers ont été placés par la Banque nationale dans des banques. Les banques liechtensteinoises, auprès desquelles deux émissions de rescriptions avaient été placées, ont renoncé au renouvellement, à l'échéance, bien qu'une offre leur ait été soumise par la Confédération. Le montant des rescriptions en circulation s'est inscrit en moyenne à 247 millions de francs, contre 384 millions l'année précédente.

Rescriptions

En vue de couvrir des besoins de liquidités à très court terme, la Confédération a emprunté en tout 31,1 milliards de francs, pour des durées de quelques jours, dans des banques. Elle a aussi recouru à deux reprises aux avances sur nantissement de la Banque nationale pour un montant total de 54 millions de francs.

Recueil de fonds à terme fixe par la Confédération

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

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

Gérance de titres

Elle a tenu également le livre de la dette de la Confédération, dans lequel peuvent être inscrites des créances provenant d'emprunts contractés ou de dettes reprises pour le compte de l'administration fédérale. Les mouvements ci-après ont été enregistrés en 1990:

Livre de la dette

## Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1989	1 415,8
Augmentation au cours de l'année 1990:	
souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 1,8
transformations d'obligations	
en créances inscrites	+ 81,1
Diminution en 1990:	
remboursements	- 146,8
Etat au 31 décembre 1990	<u>1 351,9</u>

Crédits documentaires

Un autre service que la Banque nationale rend depuis des années à la Confédération porte sur des crédits documentaires pour des achats effectués à l'étranger par des offices fédéraux. La Banque nationale a passé également de nombreuses opérations de ce genre pour des exportations liées à des aides que la Confédération apporte à des pays du tiers monde.

## 4. Résultats

### Fonds propres

Capital social

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

Répartition

Au cours de l'année, le Comité de banque a approuvé le transfert de 3668 actions. Au 31 décembre 1990, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 430 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

1 565	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
1 961	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
382	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
22	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
20	actionnaires particuliers possédant chacun	plus de 200 actions
<u>3 950</u>	actionnaires particuliers possédant	<u>36 641 actions</u>
26	cantons possédant	38 981 actions
29	banques cantonales possédant	17 730 actions
51	autres collectivités et établissements de droit public possédant	6 218 actions
<u>4 056</u>	actionnaires possédant	<u>99 570 actions</u>
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	430 actions
	Total	<u>100 000 actions</u>



Les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public détenaient au total 63% du capital social, et les actionnaires particuliers, 37% (22% en mains de personnes physiques et 15% en mains de personnes morales).

En 1990, le fonds de réserve a passé de 54 millions à 55 millions de francs. Les fonds propres s'élevaient ainsi à 80 millions de francs.

Fonds de réserve

## Provisions

En 1990, les provisions ont augmenté de 1578,2 millions de francs.

### Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1989	1990	Variation
Risques de change	<u>15 534,9</u>	<u>17 113,1</u>	<u>+1 578,2</u>
Autres:			
Bâtiments de la Banque	100,0	100,0	
Confection de billets de banque	100,0	100,0	
Opérations de marché ouvert	100,0	100,0	
Risques non assurés	100,0	100,0	
Egalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons	90,0	90,0	
Divers	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>630,0</u>	<u>630,0</u>	
Total	<u>16 164,9</u>	<u>17 743,1</u>	<u>+1 578,2</u>

# Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre

<b>Charges</b>	1989 fr.	1990 fr.
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>152 865 084,22</b>	<b>143 896 414,14</b>
Autorités de la Banque	734 132,85	792 605,90
Personnel	58 569 929,63	62 716 930,66
Locaux	45 149 955,44	20 304 614,55
Equipements	4 357 981,85	15 966 057,40
Frais généraux et frais de bureau	3 359 898,95	3 984 566,66
Information et communication	1 944 879,28	2 542 733,64
Imprimés et publications	852 222,15	849 762,10
Circulation des billets	21 291 645,25	20 462 747,20
Divers	16 604 438,82	16 276 396,03
<b>Charges financières</b>	<b>95 232 671,85</b>	<b>155 224 643,50</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	4 267 202,05	5 809 725,10
Intérêts aux administrations fédérales	55 161 042,30	101 145 182,40
Amortissements sur les titres en portefeuille	35 804 427,50	48 269 736.—
Amortissements sur les bâtiments	—.—	—.—
<b>Amortissements sur les devises</b>	<b>—.—</b>	<b>3 976 820 144,04</b>
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>1 089 907 360,02</b>	<b>—.—</b>
<b>Impôts</b>	<b>297 861.—</b>	<b>3 365 063,15</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>2 000 000.—</b>	<b>6 000 000.—</b>
<b>Attribution à la provision pour risques de change</b>	<b>2 793 303 159,39</b>	<b>2 494 209 440,25</b>
<b>Bénéfice net</b>	<b><u>7 592 823,20</u></b>	<b><u>7 592 823,20</u></b>
	<b><u>4 141 198 959,68</u></b>	<b><u>6 787 108 528,28</u></b>

<b>Produits</b>	1989 fr.	1990 fr.
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>6 250 592,28</b>	<b>6 123 403,02</b>
Commissions	1 696 177,49	1 625 644,07
Bâtiments de la Banque	4 087 962,35	4 100 377,30
Divers	466 452,44	397 381,65
<b>Recettes financières</b>	<b>3 045 041 007,38</b>	<b>2 804 164 981,22</b>
Devises et or	2 848 708 022,68	2 585 096 887,40
Escompte	33 906 386,55	44 196 803,87
Avances sur nantissement	5 672 088,30	3 895 215,20
Portefeuille de titres	149 503 808,40	160 162 947,60
Comptes correspondants en Suisse	7 250 701,45	10 813 127,15
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>1 089 907 360,02</b>	<b>—,—</b>
<b>Transfert du solde du compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—,—</b>	<b>3 060 813 627,42</b>
<b>Prélèvement sur la provision pour risques de change</b>	<b>—,—</b>	<b>916 006 516,62</b>
	<b><u>4 141 198 959,68</u></b>	<b><u>6 787 108 528,28</u></b>

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

<b>Actif</b>	1989 fr.	1990 fr.
<b>Caisse</b>	<b>12 128 458 663,56</b>	<b>12 093 587 706,32</b>
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	224 551 743,71	189 680 786,47
<b>Placements de devises</b>	<b>39 620 214 366,40</b>	<b>37 209 822 918,86</b>
<b>Moyens de paiement internationaux</b>	<b>123 616 795,32</b>	<b>112 868 945,66</b>
<b>Crédits monétaires</b>	<b>87 148 160,79</b>	<b>—,—</b>
<b>Portefeuille suisse</b>	<b>542 741 002,70</b>	<b>711 050 422,—</b>
effets de stocks obligatoires	542 741 002,70	711 050 422,—
<b>Avances sur nantissement</b>	<b>704 123 171,15</b>	<b>165 688 570,83</b>
<b>Titres</b>	<b>2 573 973 001,—</b>	<b>2 813 979 561,—</b>
pouvant servir de couverture	251 840 500,—	442 011 100,—
autres	2 322 132 501,—	2 371 968 461,—
<b>Correspondants en Suisse</b>	<b>458 343 312,64</b>	<b>566 983 853,69</b>
<b>Effets à l'encaissement</b>	<b>816 493,80</b>	<b>144 840,80</b>
<b>Chèques postaux</b>	<b>2 729 872,87</b>	<b>3 416 476,20</b>
<b>Coupons</b>	<b>—,—</b>	<b>565 264,70</b>
<b>Bâtiments de la Banque</b>	<b>1,—</b>	<b>1,—</b>
<b>Mobilier</b>	<b>1,—</b>	<b>1,—</b>
<b>Autres postes de l'actif</b>	<b>23 448 447,08</b>	<b>27 633 768,07</b>
<b>Capital social non versé</b>	<b>25 000 000,—</b>	<b>25 000 000,—</b>
	<b><u>56 290 613 289,31</u></b>	<b><u>53 730 742 330,13</u></b>

<sup>1</sup> Le bilan est commenté au chapitre D, chiffres 1 à 4, du rapport de gestion.

<b>Passif</b>	1989 fr.	1990 fr.
<b>Billets en circulation</b>	<b>29 168 378 715.—</b>	<b>29 640 487 125.—</b>
<b>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</b>	<b>4 948 390 215,88</b>	<b>4 595 298 502,53</b>
<b>Comptes de virements de banques étrangères</b>	<b>119 005 011,56</b>	<b>59 783 270,33</b>
<b>Administrations fédérales</b>	<b>2 571 879 948,88</b>	<b>621 681 899,88</b>
<b>Déposants</b>	<b>77 865 430,40</b>	<b>88 561 201,47</b>
<b>Chèques en circulation</b>	<b>7 556 881,02</b>	<b>6 444 929,50</b>
<b>Engagements à terme</b>	<b>—.—</b>	<b>785 000 000.—</b>
<b>Autres postes du passif</b>	<b>60 184 019,89</b>	<b>77 743 038,53</b>
<b>Provision pour risques de change</b>	<b>15 534 946 616,06</b>	<b>17 113 149 539,69</b>
<b>Autres provisions</b>	<b>630 000 000.—</b>	<b>630 000 000.—</b>
<b>Ajustement de l'évaluation des devises</b>	<b>3 060 813 627,42</b>	<b>—.—</b>
<b>Capital social</b>	<b>50 000 000.—</b>	<b>50 000 000.—</b>
<b>Fonds de réserve</b>	<b>54 000 000.—</b>	<b>55 000 000.—</b>
<b>Bénéfice net</b>	<b>7 592 823,20</b>	<b>7 592 823,20</b>
	<b><u>56 290 613 289,31</u></b>	<b><u>53 730 742 330,13</u></b>

Indications complémentaires		
— valeur d'assurance des immeubles	371 041 100.—	380 696 600.—
— engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	75 101 061.—	61 192 038.—
— promesse de substitution pour crédits relais de la BRI (voir pages 51s.)	27 440 000.—	—.—
— accreditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet non couverts et ouverts sans engagement de la Banque nationale	6 144 993.—	1 765 944.—
	271 836.—	332 826.—

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

Le produit des intérêts et l'adaptation de l'évaluation des devises ont joué, comme chaque année, un rôle prépondérant dans le compte de profits et pertes de la Banque nationale. La nouvelle évaluation des devises qui ne sont pas assorties d'une garantie de change – le cours moyen du dollar des Etats-Unis pour le mois de décembre a passé de fr. 1,5680 en 1989 à fr. 1,2776 en 1990 – a entraîné une perte comptable de 3976,8 millions de francs. Cette dernière a été couverte à raison de 3060,8 millions de francs par la dissolution du compte «Ajustement de l'évaluation des devises» et de 916 millions de francs par un prélèvement sur la provision pour risques de change. Le solde des autres postes du compte de profits et pertes, soit 2501,8 millions de francs, contre 2800,9 millions en 1989, a permis de renforcer la provision pour risques de change et de dégager un bénéfice net.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a passé de 2848,7 millions en 1989 à 2585,1 millions de francs en 1990. Ce repli s'explique principalement par des pertes de cours et par la baisse des rémunérations servies sur les placements en dollars.

Les banques ont fait largement usage de la possibilité de présenter au rées-compte jusqu'à un tiers de leur portefeuille d'effets de stocks obligatoires. Aussi le produit des crédits d'escompte a-t-il atteint 44,2 millions de francs, contre 33,9 millions en 1989.

Le produit des avances sur nantissement a reculé de 5,7 millions à 3,9 millions de francs d'une année à l'autre, bien que le taux lombard moyen ait augmenté.

Grâce à l'accroissement du portefeuille, le produit des titres a progressé de 149,5 millions en 1989 à 160,2 millions de francs en 1990.

Les conditions avantageuses qui sont appliquées aux comptes correspondants en Suisse – les intérêts sont calculés au taux officiel de l'escompte, soit à 6% – ont entraîné un recours accru à cette possibilité de crédits offerte par la Banque nationale. Le produit de ces comptes a donc augmenté pour s'inscrire à 10,8 millions de francs, contre 7,3 millions l'année précédente.

Les charges relatives au personnel ont passé à 62,7 millions de francs à la suite de l'accroissement de l'effectif des collaborateurs, du relèvement des traitements et du versement d'allocations de renchérissement aux bénéficiaires de rentes (voir page 73).

L'entretien des propres immeubles, la rénovation d'immeubles loués et l'extension, au siège de Zurich, d'installations servant à l'approvisionnement en énergie ont entraîné des charges s'élevant à 20,3 millions de francs.

Les dépenses d'équipement, d'un montant de 16 millions de francs (1989: 4,4 millions), sont dues avant tout à l'achat de machines pour le tri décentralisé des billets et d'équipements informatiques.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont passé de 21,3 millions de francs en 1989 à 20,5 millions de francs en 1990.

Les intérêts versés aux administrations fédérales ont atteint 101,1 millions de francs, contre 55,2 millions en 1989; leur accroissement s'explique par la hausse des rémunérations.

Des bénéfices comptables issus du remboursement de titres ayant fait l'objet d'amortissements les années précédentes, soit 39,5 millions de francs au total, ont été déduits des charges de 87,8 millions de francs, consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 48,3 millions de francs.

### **Répartition du bénéfice net**

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

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

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

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

---

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

#### **Conseil de Banque**

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 avril 1990 a élu membres du Conseil de banque Madame et Messieurs

Rosmarie Huggenberger, présidente de la direction du SV-Service Schweizer Verband Volksdienst, Zurich,  
Hans Huber, président du conseil d'administration et administrateur délégué de SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg,  
Guido Richterich, membre de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche SA, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Bottmingen, et  
Anton Salzmann, président central de la Fédération chrétienne des travailleurs de la construction de Suisse, Feldmeilen.

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

Monsieur Jörg Baumann, directeur de la maison Baumann, Tissage et Teinturerie SA, président de la Chambre Textile Suisse, Langenthal.

A fin juin 1990, Monsieur Benno Hardmeier, Herrenschwanden, a abandonné son mandat à la suite d'un changement intervenu dans sa sphère d'activité. Pour lui succéder, le Conseil fédéral a nommé

Madame Margrit Meier, secrétaire de l'Union syndicale suisse, Gümligen.

La période administrative de quatre ans prendra fin à la clôture de l'Assemblée générale ordinaire du 26 avril 1991. Plusieurs membres du Conseil de banque renonceront à leur mandat à compter de cette date. Il s'agit de Messieurs

Franz Beeler, Schwyz, membre depuis 1981,  
Rainer E. Gut, Bassersdorf, membre depuis 1984,  
Kurt Lareida, Aarau, membre depuis 1978,  
Reto Mengiardi, Coire, membre depuis 1983,  
Fritz Reimann, Thoune, membre depuis 1983, et  
Alfred Rötheli, Soleure, membre depuis 1987.

La Banque nationale exprime aux six membres sortants ainsi qu'à Monsieur Hardmeier sa vive reconnaissance pour les précieux services qu'ils lui ont rendus au sein du Conseil de banque. Elle remercie tout particulièrement Messieurs Kurt Lareida, Reto Mengiardi et Fritz Reimann qui sont également membres du Comité de banque.



Les autres membres du Conseil de banque sont disposés à accepter le renouvellement de leur mandat. Des six mandats vacants, un est à pourvoir par l'Assemblée générale et cinq, plus tard, par le Conseil fédéral. Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'élire

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

membre du Conseil de banque.

### **Comités locaux**

Au 27 avril 1990, date de l'Assemblée générale, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

Louis Mäder, président du Comité local d'Aarau depuis 1988 (membre depuis 1978),

Hans Steinemann, président du Comité local de Bâle depuis 1985 (membre depuis 1979),

Martin Gétaz, président du Comité local de Lausanne depuis 1988 (membre depuis 1982),

Paride Melera, président du Comité local de Lugano depuis 1983 (membre depuis 1974),

Dani Tenconi, vice-président du Comité local de Lugano depuis 1983 (membre depuis 1978),

Hans Huber, vice-président du Comité local de Saint-Gall depuis 1987 (membre depuis 1986), et

Werner Fuchs, président du Comité local de Zurich depuis 1982 (membre depuis 1980).

La Banque nationale les remercie chaleureusement du soutien qui lui ont apporté.

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

#### *Comité local d'Aarau:*

John Strasser, président,

Heinrich Häseli, vice-président, et

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

*Comité local de Bâle:*

Werner Jauslin, président,  
Alexander Peter Füglistaller, vice-président, et  
Peter Wagner, directeur général de Danzas SA, Bâle, membre;

*Comité local de Lausanne:*

Christian Seiler, président,  
Hubert Barde, vice-président, et  
Pierre Baroffio, administrateur délégué de Bobst SA, Renens, membre;

*Comité local de Lugano:*

Ulrich K. Hochstrasser, président,  
Franco Donati, administrateur délégué d'Invertomatic SA, Tegna, membre et vice-président, et  
Paolo Foglia, président du conseil d'administration d'Ezio Foglia SA, Bioggio, membre;

*Comité local de Saint-Gall:*

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

*Comité local de Zurich:*

Rudolf Hauser, président,  
Adolf Gugler, vice-président, et  
Fritz Jenny, président du conseil d'administration et administrateur délégué de la maison Fritz & Caspar Jenny AG, Ziegelbrücke, membre.

**Commission de contrôle**

L'Assemblée générale des actionnaires du 27 avril 1990 a élu

Monsieur Hans Casanova, jusque-là suppléant,

membre de la Commission de contrôle, et

Monsieur Hans Michel, directeur général de la Banque cantonale de Thurgovie, Romanshorn, et

Monsieur Francis Sauvain, directeur général du Crédit Foncier Vaudois, Morges,

suppléants de la Commission de contrôle.

Après l'Assemblée générale, la Commission de contrôle a appelé Monsieur Peter Blaser, Thoune, à sa présidence, et Monsieur Gilbert Jobin, Delémont, à sa vice-présidence.

Monsieur Fritz Sperb, Wädenswil, suppléant de la Commission de contrôle depuis 1986, renoncera à son mandat à compter du 26 avril 1991, date de l'Assemblée générale. La Banque nationale lui exprime ses sincères remerciements pour les services rendus.

Pour lui succéder, le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale d'élire

Monsieur Werner M. Schumacher, directeur de la Sparkasse Basel, Bâle.

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

Monsieur Martin Papp, sous-directeur au 3<sup>e</sup> département, a quitté l'institut d'émission, à fin janvier 1990, pour se consacrer à de nouvelles activités dans l'économie privée. La Banque nationale lui exprime ses remerciements pour les services qu'il lui a rendus.

Au cours de l'année, le Comité de banque a nommé Monsieur Ulrich W. Gilgen, directeur, Messieurs Daniel Wettstein et Markus Zimmerli, directeurs adjoints, et Messieurs Roger Arthur, Theo Birchler, Martin Hess et Jules Troxler, sous-directeurs.

## **3. Personnel**

L'effectif du personnel a augmenté de 521 à 547, atteignant ainsi de nouveau le chiffre enregistré à fin 1984. 37% des collaborateurs étaient autorisés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 33, ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 9,9%, contre 9,2% en 1989.

Les dépenses pour le personnel actif ont atteint 59,1 millions de francs en 1990. La somme des traitements, y compris les allocations pour enfants, s'est inscrite à 48,1 millions de francs; elle a augmenté de 7,6% par rapport à l'année précédente. Le solde de 11 millions de francs concerne les prestations sociales, la formation des collaborateurs et les possibilités de repas offertes au personnel. En outre, la Banque nationale a participé, pour un montant de 3,6 millions de francs, au financement des allocations de renchérissement qui ont été versées aux bénéficiaires de rentes.

En 1990, quelque 440 collaboratrices et collaborateurs ont participé à des cours et à des séminaires, internes ou externes, de plusieurs jours. Ils ont pu ainsi perfectionner leurs connaissances dans la conduite du personnel, dans des domaines techniques, dans l'utilisation des moyens informatiques, dans les questions de sécurité et dans le domaine linguistique.

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

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

---

### **1. Rapport de la Commission de contrôle**

Monsieur le Président,  
Mesdames et Messieurs,

La Commission de contrôle désignée par votre Assemblée générale a vérifié, conformément aux dispositions de la loi sur la Banque nationale et du code des obligations, les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 1990.

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

- que le bilan, au total de fr. 53 730 742 330,13 au 31 décembre 1990, et le compte de profits et pertes, présentant un bénéfice net de fr. 7 592 823,20 pour l'exercice 1990, concordent avec les livres,
- que la comptabilité est tenue dans les règles,
- que la présentation des éléments de fortune et des résultats de l'exercice est conforme aux prescriptions légales.

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

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

Berne, le 11 mars 1991

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

## 2. Résolutions du Conseil de banque

Sur la proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 8 mars 1991, le 83e 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 18 mars 1991, le rapport et les comptes annuels, conformément à l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 11 mars 1991, le rapport prévu à l'article 51, alinéa 2, de ladite loi.

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

1. L'Assemblée approuve le présent rapport, ainsi que le compte de profits et pertes et le bilan arrêtés au 31 décembre 1990.
2. L'Assemblée donne décharge à l'administration de la Banque de sa gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice net de fr. 7 592 823,20 accusé par le compte de profits et pertes sera réparti comme il suit:

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

Berne, le 19 mars 1991

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

Un membre de la Direction générale  
*Lusser*

\* Pour les résolutions concernant les élections au Conseil de banque et à la Commission de contrôle, voir pages 71 et 73.



## G. Annexes

---

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1990
2. Principaux postes du bilan, depuis 1956  
(en fin d'année)
3. Principaux postes du bilan, depuis 1956  
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels, depuis 1983
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1990
7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

# 1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1990

## Actif

		Encaisse- or	Placements de devises	Moyens de paiement interna- tionaux	Crédits monétaires	Portefeuille suisse	Avances sur nantis- sement	Titres  <i>pouvant servir de couverture</i>	<i>autres</i>	Correspon- dants en Suisse	Autres postes de l'actif
<i>En milliers de francs</i>											
Janvier	10	11 903 907	34 923 296	123 617	87 148	693 679	17 130	253 931	2 320 042	93 834	274 807
	19	11 903 907	34 068 070	117 199	74 624	818 570	3 766	253 861	2 326 066	184 794	294 652
	31	11 903 907	34 201 770	115 425	74 624	841 454	55 225	243 870	2 338 453	387 461	310 440
Février	9	11 903 907	33 439 542	115 425	74 624	821 437	32 460	254 009	2 344 431	106 178	317 381
	20	11 903 907	32 922 940	115 568	74 624	755 982	24 750	255 764	2 349 696	124 159	329 015
	28	11 903 907	33 682 660	115 265	74 624	847 190	2 587	273 278	2 338 939	202 250	329 515
Mars	9	11 903 907	33 436 691	115 265	62 360	767 950	28 225	280 457	2 338 523	110 190	320 262
	20	11 903 907	32 900 996	115 265	62 360	736 968	87 925	344 813	2 279 893	145 902	309 833
	30	11 903 907	34 864 062	116 401	62 360	827 288	14 684	345 171	2 292 417	418 910	325 707
Avril	10	11 903 907	33 035 754	116 254	61 648	729 887	47 234	339 568	2 303 879	142 378	329 533
	20	11 903 907	33 388 282	116 254	48 909	740 646	12 393	343 423	2 308 823	113 276	305 860
	30	11 903 907	34 075 359	113 999	48 909	824 369	350 860	349 571	2 310 600	366 174	308 596
Mai	10	11 903 907	34 367 565	113 999	48 909	769 237	1 925	357 493	2 313 449	126 466	317 227
	18	11 903 907	33 940 233	114 020	48 909	765 263	2 429	357 237	2 321 330	202 427	316 939
	31	11 903 907	34 989 084	110 983	37 794	781 868	39 865	360 328	2 326 943	433 590	393 258
Juin	8	11 903 907	35 119 220	110 983	37 794	784 573	17 012	358 253	2 330 581	139 853	331 204
	20	11 903 907	34 145 643	110 983	37 794	727 906	4 454	362 101	2 333 724	145 382	322 173
	29	11 903 907	36 302 268	111 702	36 132	837 790	40 522	353 517	2 340 970	394 243	340 404
Juillet	10	11 903 907	34 755 382	111 702	36 132	728 924	17 948	348 577	2 347 987	147 585	329 090
	20	11 903 907	35 025 172	113 142	36 132	744 455	10 053	348 577	2 369 799	149 750	339 680
	31	11 903 907	35 469 494	113 505	36 132	843 908	29 886	348 577	2 388 018	379 099	346 664
Août	10	11 903 907	35 608 531	113 505	36 132	793 633	25 240	370 522	2 380 944	120 484	350 531
	20	11 903 907	35 195 375	113 505	20 452	798 833	32 348	370 547	2 392 727	125 540	351 057
	31	11 903 907	36 683 620	110 642	20 452	824 925	9 230	367 894	2 405 675	362 157	356 206
Sept.	10	11 903 907	36 411 350	110 642	20 452	708 476	71 812	384 026	2 397 057	78 252	364 065
	20	11 903 907	35 327 751	110 642	20 452	718 311	5 561	394 589	2 397 905	113 296	367 230
	28	11 903 907	36 442 203	111 432	20 452	752 208	44 105	394 161	2 405 309	278 486	367 262
Oct.	10	11 903 907	35 617 988	111 432	13 404	671 821	3 056	395 400	2 410 431	120 028	340 654
	19	11 903 907	35 048 589	111 432	—	661 130	3 886	397 517	2 414 730	220 717	362 448
	31	11 903 907	35 445 979	113 169	—	699 670	366 760	400 168	2 412 735	454 164	355 320
Nov.	9	11 903 907	35 731 936	113 169	—	684 152	8 285	398 592	2 416 337	129 600	354 264
	20	11 903 907	35 330 785	113 223	—	631 433	1 867	408 807	2 409 947	171 330	354 078
	30	11 903 907	36 617 398	113 593	—	667 617	10 230	425 738	2 395 131	450 735	365 471
Déc.	10	11 903 907	36 981 062	113 593	—	715 514	4 157	429 205	2 388 449	128 192	353 641
	20	11 903 907	38 343 133	113 593	—	712 875	11 095	443 159	2 371 969	224 008	346 990
	31	11 903 907	37 209 823	112 869	—	711 050	165 689	442 011	2 371 968	566 984	246 441



## Passif

Billets en circulation	Engagements à vue		Engagements à terme <sup>1</sup>	Autres postes du passif	Capital social et fonds de réserve	Total du bilan
	<i>Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse</i>	<i>Autres engagements à vue<sup>1</sup></i>				
<i>En milliers de francs</i>						
27 172 227	3 014 056	1 034 237	—	19 366 871	104 000	50 691 391
26 177 232	2 990 689	1 305 902	—	19 467 686	104 000	50 045 509
26 463 878	3 118 400	1 278 445	—	19 507 906	104 000	50 472 629
25 977 521	3 002 845	783 904	—	19 541 124	104 000	49 409 394
25 346 368	2 905 837	891 519	—	19 608 681	104 000	48 856 405
26 185 677	2 947 736	888 763	—	19 644 039	104 000	49 770 215
25 901 961	2 996 796	651 308	—	19 709 765	104 000	49 363 830
25 341 704	2 756 058	854 174	—	19 831 926	104 000	48 887 862
26 361 456	3 591 680	1 210 181	—	19 903 590	104 000	51 170 907
25 915 226	2 769 500	138 988	—	20 082 328	104 000	49 010 042
25 300 634	2 861 299	802 234	—	20 213 606	104 000	49 281 773
26 105 098	3 411 541	758 270	—	20 272 435	105 000	50 652 344
25 523 007	3 006 461	1 316 493	—	20 369 216	105 000	50 320 177
25 091 729	2 980 136	1 388 504	—	20 407 325	105 000	49 972 694
25 900 708	3 091 126	1 806 029	—	20 474 757	105 000	51 377 620
25 707 049	2 778 281	1 954 516	—	20 588 534	105 000	51 133 380
25 019 583	2 727 050	1 471 488	—	20 770 946	105 000	50 094 067
26 424 552	3 920 823	1 503 544	—	20 707 536	105 000	52 661 455
25 704 655	2 989 019	1 129 324	—	20 799 236	105 000	50 727 234
25 357 828	3 018 186	1 670 041	—	20 889 612	105 000	51 040 667
25 875 566	2 803 267	1 952 723	—	21 122 634	105 000	51 859 190
25 414 311	2 870 158	625 026	1 590 000	21 098 934	105 000	51 703 429
24 947 308	3 046 354	734 106	1 330 000	21 141 523	105 000	51 304 291
25 733 698	3 091 044	250 426	2 565 000	21 299 540	105 000	53 044 708
25 400 610	3 153 361	234 243	2 215 000	21 341 825	105 000	52 450 039
24 912 744	2 833 821	256 798	1 865 000	21 386 281	105 000	51 359 644
26 012 029	3 411 084	195 563	1 515 000	21 480 849	105 000	52 719 525
25 404 739	3 121 806	166 293	1 335 000	21 455 283	105 000	51 588 121
25 012 398	2 958 478	234 864	1 335 000	21 478 616	105 000	51 124 356
25 974 116	3 011 784	581 185	815 000	21 664 787	105 000	52 151 872
25 667 250	2 976 903	307 222	1 035 000	21 648 867	105 000	51 740 242
25 161 382	2 834 826	711 702	785 000	21 727 467	105 000	51 325 377
26 672 622	2 928 000	437 180	1 005 000	21 802 018	105 000	52 949 820
26 843 506	3 093 663	341 423	805 000	21 829 128	105 000	53 017 720
28 479 230	2 879 437	243 811	720 000	22 043 251	105 000	54 470 729
29 640 487	4 595 299	776 471	785 000	17 828 485	105 000	53 730 742

<sup>1</sup> Les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe à la Banque nationale et qui n'ont pas été placés par celle-ci sur le marché figurent dans les «Autres engagements à vue», jusqu'en juillet, et dans les «Engagements à terme», à partir d'août.

## 2. Principaux postes du bilan, depuis 1956

(en fin d'année)

### Actif

En fin d'année	Or <sup>1</sup>	Placements de devises	Moyens de paiement internationaux <sup>2</sup>	Crédits monétaires <sup>3</sup>	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants en Suisse	Perte sur les devises et sur l'or
					Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération <sup>4</sup>	Obligations escomptées					
<i>En millions de francs</i>												
1956	7 102,9	627,0	—	—	170,9	21,5	80,0	272,4	186,9	45,7	56,1	—
1957	7 383,5	781,4	—	—	193,9	—	31,9	225,8	52,0	45,3	41,4	—
1958	8 329,3	560,9	—	—	56,0	—	2,3	58,3	21,8	44,6	33,0	—
1959	8 369,3	534,6	—	—	50,6	—	7,3	57,9	39,7	44,2	45,2	—
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	37,8	43,3	45,1	—
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	66,3	42,9	58,3	—
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	71,7	42,8	77,8	—
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	97,5	51,7	61,5	—
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	77,7	65,3	75,3	—
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	38,9	92,9	66,1	—
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	109,3	181,7	81,5	—
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	86,6	181,9	72,4	—
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	160,1	180,6	99,7	—
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	277,1	170,2	89,5	—
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	223,5	156,0	82,8	—
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>5</sup>
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>5</sup>
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>5</sup>
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	699,9	92,5	166,9	621,5 <sup>5</sup>
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	200,2	3,7	136,3	621,5 <sup>5</sup>
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	197,5	559,1	171,6	—
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5	—	214,6	—	21,5	236,1	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>6</sup>
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	1 532,2	10,0	38,3	1 580,5	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>6</sup>
1980	11 903,9	27 355,6	11,4	—	2 285,1	152,0	48,4	2 485,5	919,8	1 212,2	289,6	—
1981	11 903,9	25 494,8	0,2	—	2 710,0	256,0	40,9	3 006,9	2 513,9	1 018,4	399,6	—
1982	11 903,9	31 872,8	6,3	—	2 076,8	109,2	2,1	2 188,1	1 559,6	1 268,3	314,0	—
1983	11 903,9	32 677,5	28,7	—	2 524,5	149,2	2,6	2 676,3	2 408,6	1 562,5	346,4	—
1984	11 903,9	38 876,0	23,2	—	2 455,4	293,5	—	2 748,9	2 677,9	1 773,6	500,8	—
1985	11 903,9	38 133,8	6,8	—	2 465,9	372,5	—	2 838,4	2 973,6	1 911,1	529,7	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	2 411,9	335,5	—	2 747,4	3 204,0	2 045,0	564,4	—
1987	11 903,9	37 439,9	18,5	—	2 246,8	54,9	—	2 301,7	3 126,9	2 190,8	460,1	—
1988	11 903,9	35 946,7	30,5	—	2 133,8	—	—	2 133,8	795,9	2 421,4	416,0	—
1989	11 903,9	39 620,2	123,6	87,1	542,7	—	—	542,7	704,1	2 574,0	458,3	—
1990	11 903,9	37 209,8	112,9	—	711,1	—	—	711,1	165,7	2 814,0	567,0	—

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

<sup>2</sup> Jusqu'en 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis 1980, droits de tirage spéciaux et (à partir du 20 avril 1989) Ecus.

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

<sup>4</sup> Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

<sup>5</sup> Reconnaissance de dette de la Confédération, selon l'arrêté fédéral du 15 décembre 1971.

<sup>6</sup> Couverte par les réserves latentes sur l'encaisse-or.

## Passif

Billets en circulation	Couver- ture métallique des billets	Engagements à vue					Ré- serves mini- males des banques	Engage- ments à terme <sup>9</sup>	Ajuste- ment de l'évalua- tion des devises	Capital social et fonds de ré- serve	Provisions		Total du bilan	En fin d'année
		Total	dont								pour risques de change	autres		
En millions de francs	%	En millions de francs												
			Comptes de vire- ments des ban- ques et sociétés finan- cières en Suisse <sup>7</sup>	Com- ptes de la Con- fédéra- tion	Com- ptes des accords de paie- ments et de clearing	Avoirs de ban- ques étran- gères <sup>8</sup>								
5 809,7	122,26	2 286,4	1 570,6	609,2	89,2	—	—	—	—	73,0	—	16,0	8 340,1	1956
5 931,2	124,49	2 393,0	1 831,1	471,1	74,7	—	—	—	—	74,0	—	17,1	8 574,6	1957
6 109,3	136,34	2 726,4	2 541,2	105,7	61,3	—	—	—	—	75,0	—	16,8	9 098,9	1958
6 343,9	131,93	2 535,3	2 330,7	165,6	22,1	—	—	—	—	76,0	—	17,0	9 141,5	1959
6 854,1	137,94	2 756,4	2 288,4	416,6	33,3	—	—	390,3	—	77,0	—	18,4	10 266,2	1960
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 <sup>11</sup>	293,5	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	30,0	98,0	1 035,0 <sup>11</sup>	373,0	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	39,3	31,8	1 035,0 <sup>11</sup>	357,3	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	24,4	25,6	1 035,0 <sup>11</sup>	433,2	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	20,9	44,3	1 035,0 <sup>11</sup>	602,0	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	23,3	34,4	1 035,0 <sup>11</sup>	389,0	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	29,0	53,9	—	550,0	—	84,0	—	52,2	16 519,0	1967
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	33,4	75,1	—	233,1	—	85,0	—	69,2	19 339,7	1968
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	40,0	49,6	—	141,9	—	86,0	—	105,0	20 482,5	1969
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	18,3	208,4	—	401,7	—	87,0	—	145,0	23 095,3	1970
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	15,3	393,1	516,4 <sup>12</sup>	313,1	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	17,0	279,5	2 029,3 <sup>13</sup>	75,2	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	7,8	296,7	2 872,0 <sup>13</sup>	229,6	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	—	114,8	347,8 <sup>13</sup>	1 233,2	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	—	150,0	165,3 <sup>13</sup>	379,8	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	—	146,2	246,2	954,8	—	93,0	—	390,0	39 324,0	1976
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	—	149,3	—	772,2	—	94,0	—	226,2	38 921,0	1977
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	—	990,6	—	2 893,2	—	95,0	—	190,2	46 421,0	1978
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4 <sup>10</sup>	—	2 252,8	—	630,1	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8 <sup>10</sup>	—	2 254,0	—	273,5	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9 <sup>10</sup>	—	908,0	—	500,0	—	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9 <sup>10</sup>	—	852,0	—	250,0	1 624,6	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0 <sup>10</sup>	—	125,4	—	—	2 528,1	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9 <sup>10</sup>	—	130,1	—	—	5 118,7	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1 <sup>10</sup>	—	128,1	—	—	1 564,2	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3 <sup>10</sup>	—	86,7	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9 <sup>10</sup>	—	163,1	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1 <sup>10</sup>	—	167,6	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9 <sup>10</sup>	—	119,0	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	—	59,8	—	785,0	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990

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

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

<sup>9</sup> Jusqu'en 1980, rescriptions de stérilisation de la Confédération; 1981 et 1982, bons émis par la Banque; depuis 1990, fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 10).

<sup>10</sup> Y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 9).

<sup>11</sup> Comptes de virements de banques temporairement liés.

<sup>12</sup> Selon la convention du 16 août 1971 concernant les réserves minimales extraordinaires.

<sup>13</sup> Réserves minimales des banques sur les engagements en Suisse et envers l'étranger, selon l'arrêté fédéral du 20 décembre 1972 et celui du 19 décembre 1975.

### 3. Principaux postes du bilan, depuis 1956

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

#### Actif

Année	Or <sup>1</sup>	Placements de devises	Moyens de paiement internationaux <sup>2</sup>	Crédits monétaires <sup>3</sup>	Portefeuille suisse				Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez les correspondants en Suisse
					Effets suisses	Bons du Trésor de la Confédération <sup>4</sup>	Obligations escomptées	Total			
<i>En millions de francs</i>											
1956	6794,6	585,8	—	—	100,5	1,6	15,8	117,9	47,7	45,4	19,8
1957	7096,4	538,3	—	—	128,5	0,5	15,8	144,8	31,6	45,4	16,3
1958	7957,8	539,2	—	—	108,6	0,1	2,6	111,3	11,4	44,9	11,2
1959	8285,9	444,1	—	—	46,6	—	0,7	47,3	8,5	44,3	10,5
1960	8151,0	522,4	—	—	48,2	—	1,7	49,9	15,6	43,6	13,4
1961	10049,6	1121,6	—	—	48,0	—	1,5	49,5	13,8	43,0	13,0
1962	10613,6	827,3	207,0 <sup>5</sup>	—	53,6	1,1	5,3	60,0	16,1	42,8	16,1
1963	10753,3	844,1	207,0	—	59,6	2,7	4,5	66,8	17,5	91,9	16,3
1964	11080,6	1232,4	300,8	—	77,0	5,2	9,8	92,0	29,4	58,3	20,0
1965	11672,4	971,7	432,0	—	77,5	5,6	10,0	93,1	20,9	78,0	22,1
1966	11621,5	983,4	474,9	—	86,5	4,7	18,6	109,8	32,6	144,1	26,4
1967	11982,3	1351,8	451,8	—	92,5	4,7	15,0	112,2	30,5	185,1	26,9
1968	11586,5	1602,6	1110,3	—	104,4	3,3	6,5	114,2	27,3	181,0	26,8
1969	11431,8	2020,8	1718,8	—	193,4	9,3	19,6	222,3	71,1	176,0	32,2
1970	11615,5	3418,7	1851,0	—	134,6	9,5	11,3	155,4	47,0	167,6	39,3
1971	11854,9	6834,3	3203,3	—	114,3	3,6	4,3	122,2	15,9	128,4	35,6
1972	11879,6	9721,4	4278,0	—	109,5	5,8	1,8	117,1	22,2	122,2	38,5
1973	11892,5	10515,1	4397,6	—	166,0	24,7	4,6	195,3	67,0	—	55,1
1974	11892,7	8624,2	5237,2	—	730,8	48,7	16,3	795,8	132,2	65,6	71,0
1975	11892,7	10005,3	5403,0	—	574,2	61,1	5,3	640,6	85,8	13,9	50,1
1976	11897,7	13371,8	5388,9	—	299,3	63,3	1,5	364,1	81,8	34,3	57,3
1977	11903,9	13785,3	4625,6	—	523,6	72,8	6,4	602,8	93,6	420,3	69,2
1978	11903,9	21697,2	3017,3	—	356,2	32,2	6,8	395,2	35,0	333,5	66,3
1979	11903,9	24628,7	1425,3 <sup>6</sup>	—	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11903,9	20802,0	11,4 <sup>7</sup>	—	906,1	16,2	27,7	950,0	301,5	1064,6	112,9
1981	11903,9	21488,0	16,8	—	1250,0	22,0	12,4	1284,4	689,5	1203,5	143,7
1982	11903,9	24466,9	1,4	—	958,0	13,9	3,0	974,9	391,0	1126,4	128,4
1983	11903,9	27558,6	26,2	—	895,4	12,7	1,0	909,1	610,0	1422,5	132,4
1984	11903,9	30450,4	28,7	—	960,9	19,8	0,1	980,8	735,5	1671,8	138,6
1985	11903,9	36073,8	21,2	—	1004,8	35,8	—	1040,6	909,4	1834,2	159,2
1986	11903,9	35296,1	4,5	—	896,0	41,0	—	937,0	998,7	1985,3	153,4
1987	11903,9	33782,1	6,9	—	856,9	19,2	—	876,1	1046,9	2119,4	139,6
1988	11903,9	31760,7	26,1	—	137,8	—	—	137,8	60,4	2320,1	99,7
1989	11903,9	32639,9	121,5 <sup>8</sup>	131,9 <sup>8</sup>	886,6	—	—	886,6	114,0	2504,3	192,3
1990	11903,9	35029,1	113,7	36,5	753,9	—	—	753,9	44,6	2712,5	223,8

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

<sup>2</sup> Jusqu'en 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis 1980, droits de tirage spéciaux et (à partir du 20 avril 1989) Ecus.

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

<sup>4</sup> Depuis 1979, créances comptables à court terme incluses.

<sup>5</sup> Moyenne d'octobre à décembre.

<sup>6</sup> Moyenne de janvier à mars.

<sup>7</sup> Moyenne d'août à décembre.

<sup>8</sup> Moyenne du 20 avril à décembre.

## Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Réserves mini-males des banques <sup>11</sup>	Engagements à terme <sup>12</sup>	Année
		Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse <sup>9</sup>	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères <sup>10</sup>	Total			
En millions de francs	%	En millions de francs								
5 189,7	130,92	1 672,0	458,7	17,7	74,3	—	2 222,7	—	—	1956
5 467,2	129,80	1 788,4	283,8	17,6	106,4	—	2 196,2	—	—	1957
5 501,2	144,66	2 600,3	270,6	17,9	66,5	—	2 955,3	—	—	1958
5 705,3	145,23	2 610,3	264,9	17,8	36,4	—	2 929,4	—	—	1959
6 042,4	134,90	2 112,3	289,0	17,6	23,8	—	2 442,7	—	399,2 <sup>21</sup>	1960
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>15</sup>	3 198,4	1 035,0 <sup>17</sup>	397,8	1961
7 358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962
8 002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963
8 638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0 <sup>18</sup>	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	7 452,3 <sup>13</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	949,5 <sup>19</sup>	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 <sup>16</sup>	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 <sup>16</sup>	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 <sup>16</sup>	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 <sup>16</sup>	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 <sup>16</sup>	236,0 <sup>20</sup>	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	13 001,1 <sup>16</sup>	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	10 484,9	2 443,9 <sup>14</sup>	59,6	—	2 226,3	15 221,4 <sup>16</sup>	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,66	7 860,6	1 234,2 <sup>14</sup>	52,7	—	2 289,7	11 445,2 <sup>16</sup>	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	7 254,2	901,3 <sup>14</sup>	45,3	—	1 645,1	9 852,6 <sup>16</sup>	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	7 701,8	904,6 <sup>14</sup>	50,0	—	908,5	9 576,0 <sup>16</sup>	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	8 147,2	1 447,9 <sup>14</sup>	54,5	—	182,0	9 842,0 <sup>16</sup>	—	145,8 <sup>22</sup>	1983
23 327,6	51,03	8 333,3	1 237,2 <sup>14</sup>	58,0	—	127,7	9 768,8 <sup>16</sup>	—	—	1984
23 676,7	50,28	8 589,1	1 507,1 <sup>14</sup>	66,7	—	111,1	10 296,4 <sup>16</sup>	—	—	1985
24 030,2	49,54	8 971,5	1 607,4 <sup>14</sup>	61,3	—	127,9	10 768,1 <sup>16</sup>	—	—	1986
24 831,4	47,94	9 407,9	1 465,7 <sup>14</sup>	65,5	—	128,8	11 067,9 <sup>16</sup>	—	—	1987
25 876,5	46,00	5 856,9	2 209,0 <sup>14</sup>	77,4	—	185,3	8 328,6 <sup>16</sup>	—	—	1988
26 482,5	44,95	3 601,9	1 630,2 <sup>14</sup>	78,2	—	143,6	5 453,9 <sup>16</sup>	—	—	1989
25 948,1	45,88	3 069,1	682,3	82,5	—	86,9	3 927,1	—	1 313,3 <sup>23</sup>	1990

<sup>9</sup> Avant 1986: comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

<sup>10</sup> Avant 1961, inclus dans la rubrique «Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie».

<sup>11</sup> De 1961 à 1967, comptes de virements de banques temporairement liés.

<sup>12</sup> Jusqu'en 1980, rescriptions de stérilisation de la Confédération; de 1981 à 1983, bons émis par la Banque; depuis 1990, fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 14).

<sup>13</sup> Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

<sup>14</sup> Y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 12).

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

<sup>16</sup> Y compris les chèques en circulation.

<sup>17</sup> Moyenne de fin mars à décembre.

<sup>18</sup> Moyenne de janvier au début de décembre.

<sup>19</sup> Moyenne de fin septembre à décembre.

<sup>20</sup> Moyenne de janvier et février.

<sup>21</sup> Moyenne d'octobre à décembre.

<sup>22</sup> Moyenne de janvier à août.

<sup>23</sup> Moyenne d'août à décembre.

## 4. Résultats annuels, depuis 1983

### Dépenses

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	En milliers de francs							
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>106 160</b>	<b>120 232</b>	<b>93 998</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>
Autorités de la Banque	722	726	718	714	705	707	734	792
Personnel	46 602	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717
Locaux	20 355	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305
Equipements	9 658	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966
Frais généraux et frais de bureau	2 248	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984
Information et communication	1 639	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543
Imprimés et publications	615	548	635	693	644	731	852	850
Circulation des billets	18 659	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463
Divers	5 662	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276
<b>Charges financières</b>	<b>197 099</b>	<b>132 687</b>	<b>122 193</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>
Intérêts sur comptes de dépôt	2 409	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810
Intérêts aux administrations fédérales	42 289	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145
Intérêts sur bons émis par la Banque	13 126	—	—	—	—	—	—	—
Autres charges liées aux opérations de stérilisation	167	—	—	—	—	—	—	—
Amortissements sur les titres en portefeuille	138 467	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270
Amortissements sur les bâtiments	641	—	—	26 000	17 135	1 300	—	—
<b>Amortissements sur les devises</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>
<b>Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>
<b>Impôts</b>	<b>—</b>	<b>2 851</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>
<b>Attribution aux institutions de prévoyance</b>	<b>2 500</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>
<b>Attribution à la fondation Centre d'études de Gerzensee</b>	<b>—</b>	<b>32 733</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Provisions</b>	<b>2 051 141</b>	<b>2 245 993</b>	<b>2 655 953</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>	<b>2 494 209</b>
Provision pour risques de change	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303	2 494 209
Autres provisions	50 000	—	—	—	—	—	—	—
<b>Bénéfice net</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>
Attribution au fonds de réserve	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Versement à l'Administration fédérale des finances	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093
<b>Total</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>

<sup>1</sup> Total des amortissements sur les devises 3 703 300  
 Moins dissolution du poste du bilan «Ajustement de l'évaluation des devises» 1 564 175  
 2 139 125

## Recettes

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
	En milliers de francs							
<b>Recettes d'exploitation</b>	<b>9 319</b>	<b>8 245</b>	<b>7 569</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>
Commissions	4 756	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626
Bâtiments de la Banque	2 892	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100
Divers	1 671	1 494	1 454	540	499	445	467	397
<b>Recettes financières</b>	<b>2 355 174</b>	<b>2 538 844</b>	<b>2 875 168</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>	<b>2 804 165</b>
Devises et or	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097
Escompte	23 651	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197
Avances sur nantissement	17 738	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895
Portefeuille de titres	83 232	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163
Comptes correspondants en Suisse	1 596	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813
<b>Réévaluation des devises</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>
<b>Transfert du solde du compte «Ajustement de l'évaluation des devises»</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 060 814</b>
<b>Prélèvement sur la provision pour risques de change</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>916 006</b>
<b>Total</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>

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

Taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement				Taux spéciaux de l'escompte pour effets de stocks obligatoires			
Date de la modification	Taux de l'escompte %	Taux des avances sur nantissement %	Date de la modification	Denrées alimentaires et fourrages <sup>2</sup> %	Autres stocks <sup>2</sup> %		
1936	9 septembre	2	3	1966	1 <sup>er</sup> janvier	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
	26 novembre	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		1 <sup>er</sup> octobre	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1957	15 mai	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1968	1 <sup>er</sup> avril	3	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1959	26 février	2	3	1969	11 novembre	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
1964	3 juillet	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1972	25 janvier	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
1966	6 juillet	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4		1 <sup>er</sup> mars	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1967	10 juillet	3	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1974	2 janvier	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
1969	15 septembre	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>		16 avril	4	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1973	22 janvier	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1975	1 <sup>er</sup> janvier	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5
1974	21 janvier	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	6		25 août	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1975	3 mars	5	6		1 <sup>er</sup> novembre	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	20 mai	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1976	1 <sup>er</sup> janvier	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	25 août	4	5		1 <sup>er</sup> février	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
	29 septembre	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		15 mars	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	29 octobre	3	4		10 juin	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1976	13 janvier	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		1 <sup>er</sup> décembre	2	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	8 juin	2	3	1977	18 juillet	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
1977	15 juillet	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1978	27 février	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
1978	27 février	1	2		20 mars	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1979	5 novembre	2	3		25 septembre	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1980	28 février	3	4	1979	8 novembre	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
1981	3 février	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1980	21 janvier	2	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	20 février	4	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		5 mars	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	11 mai	5	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1981	6 février	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	2 septembre	6	7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		23 février	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	4 décembre	6	7		12 mai	5	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1982	19 mars	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	7		4 septembre	6	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	27 août	5	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1982	24 mars	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	3 décembre	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	6		14 juin	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1983	18 mars	4	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		1 <sup>er</sup> septembre	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	5
1987	23 janvier	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5		9 décembre	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	6 novembre	3	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1983	11 mars	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	4 décembre	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4		22 mars	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
1988	1 <sup>er</sup> juillet	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1986	24 mars	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	26 août	3	5	1987	26 janvier	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	19 décembre	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		9 novembre	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1989	20 janvier	4	6		7 décembre	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
	14 avril	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	7	1988	19 décembre	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	26 mai	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1	1989	17 janvier	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	30 juin	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>			23 janvier	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
	6 octobre	6			14 février	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					18 avril	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
					27 avril	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
					26 mai	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	5
					2 juin	5	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					4 juillet	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
					31 octobre	6	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					18 décembre	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
				1990	1 <sup>er</sup> janvier	7 <sup>5</sup> / <sub>8</sub>	7 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>
					22 janvier	8 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
					25 mai	8 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>	8 <sup>3</sup> / <sub>8</sub>
					24 septembre	8	8

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

<sup>2</sup> Taux unique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1990.



## 6. Chronique monétaire 1990

Février	La Pologne rembourse le crédit relais qui lui a été accordé à fin décembre 1989; la promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir page 52).
Mi-février	Le Mexique rembourse le crédit relais qu'il a obtenu à la mi-septembre 1989; la promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir page 51).
1 <sup>er</sup> mars	La Banque nationale modifie les dispositions régissant les exportations de capitaux. Depuis, les établissements financiers qui ne satisfont pas aux exigences que ces dispositions imposent aux membres de syndicats peuvent eux aussi participer à des émissions en francs suisses, à condition que ces opérations soient liées à l'exécution d'accords internationaux sur la restructuration de la dette d'un pays et que les papiers-valeurs ne soient pas offerts en souscription publique. En outre, après consultation des banques centrales concernées, elle autorise les émissions libellées en Ecus ou ayant un lien avec l'Ecu.
Début juin	Le Conseil fédéral présente une demande au Fonds monétaire international (FMI) et à la Banque mondiale en vue de l'adhésion de la Suisse à ces institutions (voir page 23).
Mi-juin	La Banque nationale fournit une promesse de substitution de 5 millions de dollars pour la part, coordonnée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI), d'un crédit relais de 280 millions de dollars en faveur de la Hongrie (voir page 52).
Septembre	La Hongrie rembourse le crédit relais qui lui a été accordé à la mi-juin; la promesse de substitution de la Banque nationale devient ainsi caduque (voir page 52).
Octobre	La Yougoslavie rembourse la dernière tranche du crédit à moyen terme que la Banque nationale lui a octroyé, en juin 1983, à la demande de la Confédération suisse. Ce crédit de 80 millions de dollars était assorti d'une garantie de la Confédération (voir page 52).
14 décembre	La Direction générale décide, en accord avec le Conseil fédéral, de poursuivre en 1991 sa politique monétaire restrictive. Elle estime qu'une progression à moyen terme de l'approvisionnement en monnaie, à un rythme d'environ 1% par an, est de nature à stabiliser le niveau des prix en Suisse. La Direction générale continue à considérer la monnaie centrale dessaisonnalisée comme le principal indicateur de la politique monétaire, mais renonce à fixer, pour 1991, un objectif annuel de croissance en termes de cet agrégat (voir page 10).
Décembre	Le FMI rembourse le solde de 31,6 millions de DTS de la ligne de crédit de 650 millions de DTS que la Suisse avait ouverte, en 1979, en vue de la «facilité Witteveen». La participation de la Suisse à cette facilité temporaire prend ainsi fin (voir page 52).

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

(Situation au 1<sup>er</sup> janvier 1991)

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

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

Peter Gerber, Aarberg, président

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

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

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

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

Jörg Baumann, directeur de la maison Baumann, Tissage et Teinturerie SA, président de la Chambre Textile Suisse, Langenthal

Franz Beeler, Schwyz

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Claudio Generali, président du conseil d'administration de la Banca del Gottardo, Gentilino

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

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

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

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

\* Rosmarie Huggenberger, présidente de la direction du SV-Service Schweizer Verband Volksdienst, Zurich

\* François Jeanneret, conseiller national, avocat, Saint-Blaise

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

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

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

- \* Kurt Lareida, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton d'Argovie, Aarau  
Margrit Meier, secrétaire de l'Union syndicale suisse, Gümligen  
Reto Mengiardi, Coire  
Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry
- \* François Milliet, président du conseil d'administration de Galenica Holding SA, Lausanne
- \* Félicien Morel, conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Belfaux  
Robert Moser, vice-président central de la Société suisse des employés de commerce, La Chaux-de-Fonds  
Rudolf Reichling, conseiller national, président de l'Union centrale des producteurs suisses de lait, Stäfa  
Fritz Reimann, conseiller national, Thoune
- \* Guido Richterich, membre de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche SA, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Bottmingen  
Alfred Rötheli, conseiller d'Etat, chef du Département des finances et de la justice du canton de Soleure, Soleure
- \* Anton Salzmann, président central de la Fédération chrétienne des travailleurs de la construction de Suisse, Feldmeilen  
Kurt Schiltknecht, BZ Trust Aktiengesellschaft, Zumikon  
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

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

Peter Gerber, Aarberg, président de par ses fonctions  
Jakob Schönenberger, conseiller aux Etats, président de la commission de banque de la Banque cantonale de Saint-Gall, Kirchberg/SG, vice-président de par ses fonctions  
Eduard Belser-Bardill, conseiller d'Etat, directeur du Département des travaux publics et de l'environnement du canton de Bâle-Campagne, Lausen  
Pierre Borgeaud, président du conseil d'administration de Sulzer Frères SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Winterthour  
Félix Carruzzo, président du conseil d'administration de la Banque cantonale du Valais, Sion  
Kurt Lareida, conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton d'Argovie, Aarau  
Reto Mengiardi, Coire  
Carlo de Mercurio, président central de la Société suisse des hôteliers, Lutry  
Fritz Reimann, conseiller national, Thoune  
Lilian Uchtenhagen, conseillère nationale, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

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

### *Aarau*

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

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

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

### *Bâle*

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

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

Peter Wagner, directeur général de Danzas SA, Bâle

### *Berne*

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

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

Pierre-Alain Thiébaud, avocat, Fribourg

### *Genève*

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

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

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

### *Lausanne*

Christian Seiler, administrateur délégué des Hôtels Seiler Zermatt SA, Sion, président

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

Pierre Baroffio, administrateur délégué de Bobst SA, Renens

### *Lucerne*

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

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

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

### *Lugano*

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

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

Paolo Foglia, président du conseil d'administration d'Ezio Foglia SA, Bioggio

### *Neuchâtel*

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

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

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

### *Saint-Gall*

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

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

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

### *Zurich*

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

Adolf Gugler, président de la direction d'Electrowatt SA, Zollikon, vice-président

Fritz Jenny, président et administrateur délégué de la maison Fritz & Caspar Jenny AG, Ziegelbrücke

## **Commission de contrôle** (période administrative 1990/1991)

### *Membres*

Peter Blaser, directeur de la Amtersparniskasse Thun, Hünibach, président

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

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

### *Suppléants*

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

Francis Sauvain, directeur général du Crédit Foncier Vaudois, Morges

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

<b>Direction générale</b>	Markus Lusser, président, Zurich Hans Meyer, vice-président, Berne Jean Zwahlen, membre, Zurich
<i>Secrétariat général</i>	Andreas Frings, secrétaire général et directeur, Zurich Hans-Christoph Kesselring, suppléant du secrétaire général et sous-directeur, Berne Michel Gremaud, chef de division, Zurich
<b>Départements</b>	
<i>1<sup>er</sup> département</i> (Zurich)	
Chef du département	Markus Lusser, président de la Direction générale
Chargé des relations avec la presse	Werner Abegg, sous-directeur
Suppléants du chef du département	Peter Klauser, directeur Georg Rich, directeur
Division économique	Georg Rich, directeur
Direction des études économiques	Jean-Pierre Béguelin, directeur
Recherches	Erich Spörndli, sous-directeur Hans-Jürg Büttler, conseiller scientifique Franz Ettlin, conseiller scientifique Michel Peytrignet, conseiller scientifique
Conjoncture	Eveline Ruoss, chef de division
Relations monétaires internationales	Monique Dubois, sous-directrice Roberto Cippà, sous-directeur (détaché)
Direction des études bancaires	Urs W. Birchler, directeur adjoint
Intégration européenne	Urs W. Birchler, directeur adjoint
Etudes	Werner Hermann, chef de division
Exportations de capitaux	Mauro Picchi, chef de division
Direction de la statistique	Christoph Menzel, directeur
Publications	Robert Fluri, chef de division Willi Heyden, chef de division
Balance des paiements	Thomas Schlup, chef de division
Banque de données	Rolf Gross, chef de division
Division juridique et services	Peter Klauser, directeur
Service juridique	Peter Merz, directeur adjoint Martin Hess, sous-directeur
Service du personnel	Gerhard Nideröst, directeur Beat Blaesi, chef de division Elsa Schürch, chef de division
Institutions de prévoyance	Peter Hadorn, directeur adjoint
Immeubles et services techniques	Theo Birchler, sous-directeur
Révision interne	Ulrich W. Gilgen, directeur Othmar Flück, chef de division

### *2<sup>e</sup> département (Berne)*

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

### *3<sup>e</sup> département (Zurich)*

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

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

### **Succursales**

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

### **Agences gérées par d'autres banques**

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

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

Le présent rapport de gestion de la Banque nationale suisse paraît en langues française et allemande. Des versions abrégées, en italien et en anglais, sont également disponibles. Les quatre versions peuvent être obtenues au secrétariat général de la Banque nationale suisse, 3003 Berne, téléphone 031 21 02 11.

Composition et impression: Benteli SA, Berne