

85^e rapport de gestion 1992

**85^e rapport de gestion
de la Banque nationale suisse 1992**

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	15
	3. Marchés financiers	21
	4. Coopération monétaire internationale	23
C.	L'évolution économique en Suisse	
	1. Conjoncture générale	26
	2. Evolution monétaire	36
	3. Autres aspects de la politique de l'institut d'émission	49
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	59
	3. Services rendus à la Confédération	62
	4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale	64
	5. Résultats	68
E.	Autorités et personnel de la Banque	
	1. Changements au sein des autorités	77
	2. Changements au sein de la Direction	78
	3. Personnel	79
F.	Rapport de la Commission de contrôle et résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale	
	1. Rapport de la Commission de contrôle	80
	2. Résolutions du Conseil de banque	81
G.	Annexes	83

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

1. Environnement international

Dans les Etats membres de l'OCDE, la faiblesse qui a caractérisé la conjoncture à partir de la fin de 1990 a continué en 1992. Globalement, la croissance économique a marqué une légère accélération, grâce essentiellement à la reprise observée aux Etats-Unis. Mais les tendances à la stagnation se sont renforcées au Japon et en Allemagne, et la récession a persisté au Royaume-Uni. En outre, la conjoncture s'est nettement refroidie dans la plupart des autres pays d'Europe occidentale. En moyenne de la zone de l'OCDE, le produit national brut réel a progressé de 1,5%, contre 0,8% en 1991.

Faiblesse persistante de la croissance économique dans les pays industrialisés occidentaux

De nouveaux succès ont été obtenus dans la lutte contre le renchérissement. Les taux d'inflation ont fléchi dans presque tous les pays industrialisés. Toutefois, l'emploi a diminué et le chômage a augmenté dans nombre d'Etats membres de l'OCDE. En moyenne de la zone, le taux de chômage était nettement supérieur, à la fin de l'année, au niveau observé un an auparavant.

Ralentissement de la hausse des prix, mais accroissement du chômage

Les écarts de croissance entre les pays de l'OCDE ont influé tout particulièrement sur les déséquilibres extérieurs des Etats-Unis et du Japon. Le déficit de la balance américaine des transactions courantes s'est sensiblement creusé à cause d'une augmentation des importations. En revanche, l'excédent japonais a atteint un nouveau record, la faiblesse de la demande intérieure ayant freiné la progression des achats de marchandises à l'étranger. Pour l'ensemble des pays de la CE, la balance courante s'est soldée par un déficit légèrement supérieur à celui de 1991.

Déséquilibres extérieurs accrus

Au sein de la zone de l'OCDE, les écarts entre les rythmes de croissance ont découlé principalement des orientations divergentes que les pays ont données, dans la période récente, à leur politique monétaire. Aux Etats-Unis, les autorités monétaires ont une fois encore assoupli leur politique, et les taux d'intérêt à court terme sont tombés à un niveau qui n'avait plus été observé depuis le début des années soixante. La politique monétaire japonaise, restrictive jusqu'en automne 1991, a continué à produire ses effets. La Banque du Japon cherchait ainsi à lutter contre le risque d'une accélération du renchérissement et les signes de surchauffe apparus sur les marchés immobilier et financier. Au cours de l'année 1992, elle a relâché les rênes monétaires, étant donné que le marché immobilier et les bourses des actions étaient entrés dans une phase de crise et que la situation économique s'était rapidement détériorée. En Europe, la politique monétaire restrictive de la plupart des pays participant au SME et les problèmes budgétaires de plusieurs Etats ont entraîné une hausse des taux d'intérêt réels. Cette hausse a freiné les investissements et la consommation privée.

Ecarts entre les taux de croissance à la suite de politiques monétaires divergentes

Après avoir frappé les pays anglo-saxons principalement, la crise de l'immobilier s'est étendue au Japon et au nord de l'Europe. La forte baisse du prix des immeubles a contraint les banques à opérer de substantiels ajustements de valeur et les

Pressions sur les prix immobiliers et problèmes dans le secteur financier

a incitées à adopter une politique plus prudente en matière d'octrois de crédits. Elle a également réduit la qualité des portefeuilles d'autres établissements financiers. Les banques, au Japon, ont pris des mesures pour soutenir le secteur financier, tandis que les gouvernements des pays nordiques sont venus à la rescousse d'importants établissements bancaires.

Poursuite de l'intégration européenne

Le processus d'intégration s'est poursuivi en Europe. La plupart des Etats membres de la CE ont ratifié le traité, adopté à Maastricht en décembre 1991, sur la création d'une union économique et monétaire. Dans plusieurs pays, la ratification s'est heurtée à une forte opposition politique, d'où de vives discussions qui ont porté sur certaines dispositions du traité. En outre, les turbulences qui ont secoué le Système monétaire européen (SME) au second semestre ont montré que d'importants écarts subsistent toujours entre les pays de la CE. Ces écarts entre les performances économiques et les politiques économiques font obstacle à la réalisation rapide de l'union économique et monétaire.

Tensions au sein du SME

Les tensions croissantes au sein du SME ont entraîné, en septembre et en novembre, des adaptations de parités ainsi que la sortie de la livre sterling et de la lire italienne du mécanisme de change. La Finlande, la Suède et la Norvège, qui avaient rattaché unilatéralement leurs monnaies à l'Ecu, ont rompu cette amarre et laissé flotter les cours de change. Après ces ajustements, quelques pays, en particulier le Royaume-Uni, ont assoupli leur politique monétaire pour stimuler la conjoncture.

Evolution en dents de scie du dollar

Sur les marchés des changes, le dollar a fléchi jusqu'en septembre, à cause de la faiblesse persistante de la conjoncture et de la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Après être tombé à des niveaux jamais observés jusque-là, il s'est redressé, au quatrième trimestre, grâce à l'amélioration des perspectives conjoncturelles. A fin décembre, le dollar atteignait, face à la plupart des monnaies, des cours supérieurs à ceux de fin 1991.

Politiques budgétaires divergentes

En 1992, les déficits publics se sont accrus dans la plupart des Etats membres de l'OCDE. Cette détérioration est due en partie aux répercussions de la mauvaise conjoncture sur les recettes. Le gouvernement japonais a pris d'importantes mesures de politique budgétaire pour soutenir la conjoncture. D'un autre côté, plusieurs gouvernements européens ont adopté, en dépit de la conjoncture défavorable, des programmes draconiens pour assainir les finances publiques et, partant, rétablir la confiance dans la monnaie nationale. Au Conseil européen qui s'est tenu à Edimbourg, en décembre, les chefs d'Etat et de gouvernement des pays de la CE ont approuvé un programme en vue de stimuler la croissance en Europe.

En Europe centrale et orientale, la situation est restée marquée par les bouleversements économiques et politiques des Etats anciennement communistes. Le processus d'ajustement est allé de l'avant principalement en Europe centrale, mais la plupart des pays de la Communauté des Etats indépendants (CEI), en particulier la Russie, n'ont guère accompli de progrès. En outre, des conflits armés ont secoué la CEI et l'ancienne Yougoslavie.

Progrès dans le processus d'ajustement des pays d'Europe centrale, mais détérioration de la situation en Europe orientale

Les pays en développement ont enregistré une notable accélération de leur croissance économique en 1992. Une fois encore, les taux d'expansion les plus élevés ont été observés en Asie du Sud-Est. La situation s'est améliorée également en Amérique latine, mais elle est restée sombre en Afrique.

Signes d'amélioration dans les pays en développement

2. Evolution de l'économie suisse

En Suisse, le taux annuel de renchérissement a fléchi pour s'établir à 3,4% à la fin de 1992; il atteignait encore 5,2% un an auparavant. Toutefois, la conjoncture est restée morose et le chômage, en forte augmentation, a été le principal sujet d'inquiétude.

Repli du renchérissement et faiblesse persistante de la conjoncture

Après avoir stagné en 1991, le produit intérieur brut réel a diminué de 0,6%. L'économie n'a cependant pas suivi une évolution homogène. Les exportations de marchandises, principal soutien de la conjoncture, se sont accrues à un taux supérieur à celui de l'année précédente, alors que la demande intérieure a de nouveau faibli sensiblement. La consommation privée a régressé, et les investissements ont marqué un fort recul, comme l'année précédente.

Progression des exportations, mais repli de la demande intérieure

La faiblesse de la demande globale a fait sentir ses effets également du côté de l'offre. Les importations ont reculé, et la production industrielle a stagné. Le taux d'utilisation des capacités techniques a fléchi constamment, bien que dans des proportions inférieures à celles de l'année précédente. Simultanément, l'emploi a de plus en plus diminué dans l'industrie et la construction ainsi que dans le secteur des services. Le nombre des chômeurs complets s'est accru pour atteindre, en données corrigées des variations saisonnières, plus de 112 000 à la fin de l'année. Le taux de chômage a ainsi augmenté à 3,6%.

Forte augmentation du chômage

Le fléchissement, dû à la conjoncture, des importations et la progression des exportations ont entraîné une forte diminution du déficit de la balance commerciale. L'excédent traditionnel de la balance des services étant resté approximativement inchangé, le solde actif de la balance des transactions courantes a atteint un nouveau record.

Accroissement sensible de l'excédent de la balance courante

Approbation, en votation populaire, de l'adhésion au FMI et à la Banque mondiale

L'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods a été approuvée, le 17 mai, en votation populaire. Elle a pris effet après la signature à Washington, à fin mai, des accords ayant institué le FMI et la Banque mondiale.

Rejet de la participation à l'EEE

Le 6 décembre, le peuple et les cantons ont rejeté, en votation populaire, la participation de la Suisse à l'Espace économique européen (EEE). La Suisse sera ainsi le seul pays de l'AELE à ne pas prendre part au grand marché européen. La Banque nationale regrette le rejet du traité sur l'EEE. La libre circulation des marchandises, des services, des capitaux et des personnes, telle qu'elle est prévue par le traité sur l'EEE, aurait avivé la concurrence et renforcé l'économie suisse. Il faut espérer que les mesures de libéralisation nécessaires à la sauvegarde à moyen terme de la compétitivité de l'économie suisse seront adoptées, en dépit de ce rejet. Le traité sur l'EEE n'ayant aucun volet monétaire, le résultat de la votation du 6 décembre n'a pas eu de répercussions directes sur la politique de la Banque nationale.

3. Politique monétaire de la Banque nationale

But ultime: stabiliser le niveau des prix

La Banque nationale mène une politique visant à maintenir le niveau des prix stable à moyen terme, tout en donnant à l'économie la marge nécessaire pour atteindre la croissance réelle que permet son potentiel de production. A cet effet, elle limite la progression de la masse monétaire, mais se réserve de réagir de manière adéquate aux évolutions inattendues, en particulier aux fortes fluctuations des cours de change et de la demande de liquidités. En vue d'assurer la stabilité du niveau des prix, l'institut d'émission se fixe un objectif à moyen terme pour la progression de la monnaie centrale dessaisonnalisée. Cet objectif est complété par la publication de prévisions trimestrielles qui renseignent sur l'évolution de la monnaie centrale pendant les prochains mois et, partant, sur le degré de rigueur que la Banque nationale entend donner, à court terme, à sa politique.

Croissance de 1%, à moyen terme, de l'agrégat monétaire

A la fin de 1990, la Banque nationale a publié pour la première fois un objectif monétaire à moyen terme. Elle a annoncé son intention d'augmenter la monnaie centrale dessaisonnalisée de 1% par année, en moyenne d'une période de trois à cinq ans. La croissance visée est inférieure à l'expansion d'environ 2% par an du potentiel de production en Suisse. En maintenant un tel écart, l'institut d'émission tient compte de la tendance à la diminution de la demande de billets de banque. Les billets en circulation, qui forment aujourd'hui 90% environ de la monnaie centrale, augmentent bien plus lentement que le produit national, du fait du développement des paiements sans numéraire.

La Banque nationale a annoncé, à la fin de 1992, sa décision de choisir le volume de la monnaie centrale au quatrième trimestre de 1989 comme point de départ du sentier de croissance à moyen terme. Jusque-là, elle avait déjà adopté ce point de départ, mais sur un plan informel. Plusieurs raisons l'ont incitée à faire ce choix. A la fin de 1989, l'institut d'émission avait pour l'essentiel adapté la monnaie centrale aux déplacements que la demande avait subis à la suite de la révision des dispositions régissant les liquidités bancaires et de la mise en service du système de paiements interbancaires SIC. En outre, il avait résorbé la majeure partie des liquidités excédentaires qui étaient apparues du fait de sa politique monétaire expansionniste en 1987 et au début de 1988. Aussi la Banque nationale en a-t-elle conclu que la monnaie centrale dessaisonnalisée était, au quatrième trimestre de 1989, sur le sentier de croissance idéal.

Point de départ du sentier de croissance: 4^e trimestre de 1989

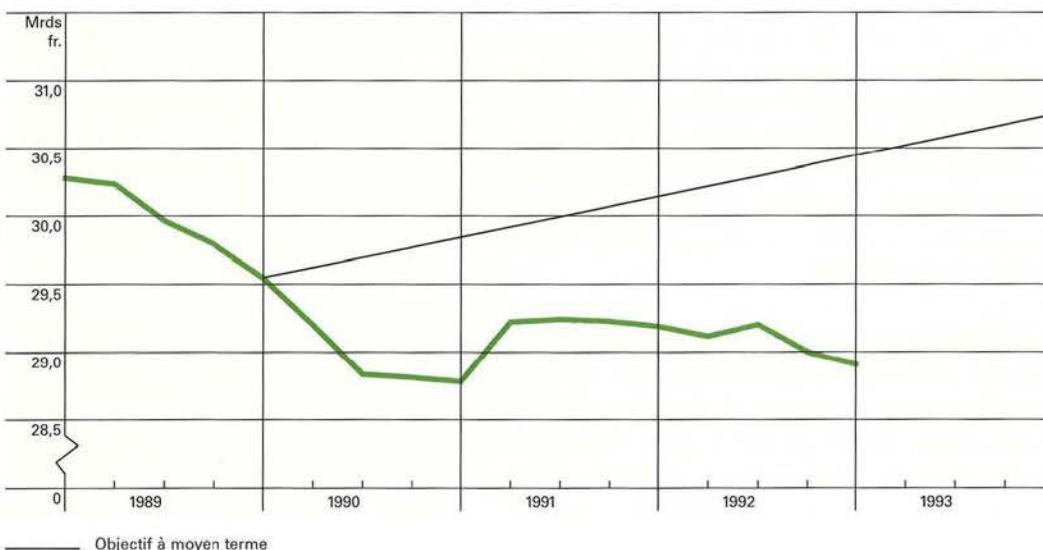
Le sentier de croissance de la monnaie centrale est toutefois une ligne directrice qui ne peut être déterminée avec une précision scientifique. Il faut notamment s'attendre à de nouveaux déplacements, mais légers, de la demande d'avoires en comptes de virements des banques. C'est pourquoi la Banque nationale examine périodiquement la position du sentier de croissance et, à cette fin, prend également en considération d'autres indicateurs pertinents de la politique monétaire, tels que l'évolution de l'agrégat M_1 .

Examen périodique du sentier de croissance

En moyenne des années 1990 et 1991, la monnaie centrale dessaisonnalisée s'est inscrite à un niveau nettement inférieur au sentier de croissance à moyen terme. L'écart s'est creusé principalement en 1990, année au cours de laquelle l'agrégat a diminué de 2,6%. Ce recul est dû au fait que la Banque nationale, eu égard à la

Ecart substantiel entre l'évolution effective et le sentier de croissance

Monnaie centrale dessaisonnalisée



virulence du renchérissement, a mené une politique monétaire sensiblement plus restrictive que celle qui avait été prévue à l'origine. En 1991, la monnaie centrale a progressé de 1,4%.

Hypothèses retenues pour 1992

A la fin de 1991, la Banque nationale était partie de l'hypothèse que la croissance de la monnaie centrale dessaisonnalisée serait, en 1992 également, supérieure au rythme annuel de 1%. Elle tablait sur un nouveau repli du renchérissement et des taux d'intérêt ainsi que sur une légère reprise de la conjoncture. Dans ces conditions, il fallait s'attendre à une nette hausse de la demande de monnaie centrale. En outre, la Banque nationale avait expressément souligné qu'elle continuerait à tenir compte, dans la mise en œuvre de sa politique, du désir de sauvegarder une évolution ordonnée des cours de change.

Recul de la monnaie centrale en 1992

En 1992, l'évolution de la monnaie centrale n'a pas correspondu à ce que l'institut d'émission avait prévu à l'origine. Au lieu d'augmenter, l'agrégat a diminué de 1% entre le quatrième trimestre de 1991 et le trimestre correspondant de 1992. La masse monétaire M_1 a progressé de 2,7% pendant la même période, mais sa croissance, en moyenne annuelle, n'a été que de 0,3%. La politique monétaire est donc restée incontestablement restrictive, en particulier au premier semestre de 1992.

Anticipations inflationnistes tenaces

L'écart par rapport à la progression visée est dû surtout au fait que la Banque nationale a fortement tenu compte, en 1991 et au premier semestre de 1992, de l'évolution des cours de change. En 1991 déjà, le franc suisse avait marqué une tendance à l'effritement sur les marchés des changes. Lorsqu'il a nettement faibli, au printemps de 1992, face aux monnaies européennes, les marchés financiers ont eux-mêmes déclenché une hausse sensible des taux d'intérêt. Les rémunérations à court terme ont ainsi atteint passagèrement 9%, et celles qui sont à long terme, 7%. La Banque nationale a toléré cette hausse, étant donné que l'affaiblissement du franc menaçait d'engendrer une spirale à la baisse et, partant, de nuire au repli du renchérissement. En dépit du cours restrictif que la Banque nationale a donné à sa politique à partir de l'automne de 1988, les anticipations inflationnistes sont restées fortes jusqu'en été 1992. Les doutes qui subsistaient encore au sujet de l'efficacité de la politique monétaire restrictive se seraient amplifiés sous l'effet de la faiblesse du franc. Les importateurs suisses auraient tenté de répercuter sur les consommateurs l'augmentation, due à l'évolution des cours de change, des prix à l'importation.

Marge de manœuvre accrue grâce au repli du renchérissement et au raffermissement du franc

Le taux annuel de renchérissement ayant fléchi de 4,8% à 3,8% entre avril et juillet, les craintes inflationnistes ont diminué sensiblement. Le franc a retrouvé la confiance des marchés, et les taux d'intérêt ont commencé à se replier en Suisse. La Banque nationale, en approvisionnant les banques en liquidités à des conditions plus avantageuses, a soutenu cette baisse des taux d'intérêt. Les turbulences qui ont secoué le SME ont renforcé la marge de manœuvre dont l'institut d'émission disposait de nouveau pour la conduite de sa politique monétaire. En

septembre, la Banque nationale a réduit son taux de l'escompte de 7% à 6%, en deux étapes. Les taux d'intérêt à court et long terme étaient, à fin décembre, nettement inférieurs aux niveaux observés un an auparavant.

Les billets en circulation ne réagissent pas immédiatement aux variations des rémunérations servies sur le marché monétaire. Aussi la baisse que les taux d'intérêt ont enregistrée jusqu'à la fin de 1992 n'a-t-elle pas encore entraîné un accroissement des billets en circulation et, partant, de la monnaie centrale. A cause notamment de la faiblesse persistante de la conjoncture, la demande de monnaie est restée inférieure à ce que la Banque nationale avait prévu à la fin de 1991. Si l'évolution du renchérissement a correspondu aux prévisions de l'institut d'émission, le produit intérieur brut réel, au lieu d'augmenter, a reculé une nouvelle fois sous l'effet d'une conjoncture intérieure défavorable.

Pas encore de réactions de la monnaie centrale au repli des taux d'intérêt

En 1993, la Banque nationale entend poursuivre, en accord avec le Conseil fédéral, sa politique monétaire axée à moyen terme sur la stabilité du niveau des prix. Elle continuera à viser son objectif qui consiste à augmenter la monnaie centrale dessaisonnalisée de 1% par année, en moyenne d'une période de trois à cinq ans. Une telle stratégie est de nature à promouvoir la stabilité des prix à moyen terme, tout en laissant à l'économie une marge de manœuvre suffisante pour la croissance. L'institut d'émission estime que la progression de la monnaie centrale dessaisonnalisée sera nettement supérieure à 1% en 1993. Comme les années précédentes, il se réserve toutefois de s'écarter temporairement du sentier de croissance à moyen terme, si des évolutions inattendues sur les marchés des changes ou sur les marchés financiers menacent de nuire à la stabilité des prix.

La politique monétaire pour 1993

La politique monétaire qui est envisagée pour 1993 repose sur plusieurs hypothèses. Ainsi, la Banque nationale table sur un nouveau repli du renchérissement. Le rythme de la hausse des prix fléchira probablement à 2,5% jusqu'à la fin de l'année. Il pourrait même passer à 2% si les taxes sur l'essence ne sont pas majorées. En termes réels, le produit intérieur brut devrait stagner, en 1993 également. En outre, l'institut d'émission ne s'attend pas à une reprise de l'activité économique avant les derniers mois de l'année. La morosité de la conjoncture continuera donc à peser sur la demande de billets de banque. Mais, d'un autre côté, la baisse que les taux d'intérêt ont commencé à marquer au second semestre de 1992 devrait graduellement produire ses effets et entraîner une augmentation des billets en circulation et de la monnaie centrale. Enfin, les taux d'intérêt devraient poursuivre leur mouvement de repli en 1993, étant donné que la demande de liquidités de l'économie n'augmentera pas sensiblement du fait de l'évolution conjoncturelle qui est prévue.

Replis prévus du renchérissement et des taux d'intérêt

B. L'évolution de l'économie mondiale

1. Conjoncture générale

Sensibles écarts de croissance entre les pays industrialisés

En 1992, l'Amérique du Nord a connu une reprise économique, alors que la conjoncture a considérablement faibli au Japon et en Europe. Le produit intérieur brut réel des pays de la CE a augmenté d'environ 1%, contre 1,5% l'année précédente.

Expansion en Amérique du Nord

Grâce à un assouplissement de la politique monétaire, les Etats-Unis ont surmonté la phase de récession. Après avoir reculé de 1,1% en 1991, le produit intérieur brut réel s'est accru de 2,1%; sa progression a toutefois été plus vigoureuse au second semestre que pendant les deux premiers trimestres. La consommation, qui avait diminué l'année précédente, a été le principal élément moteur de l'expansion. La construction de logements et les investissements en biens d'équipement ont eux aussi enregistré une reprise. La situation s'est améliorée également au Canada, dont l'économie est fortement dépendante de celle des Etats-Unis.

Faible croissance au Japon

La croissance a subi un net coup de frein au Japon. Les investissements et la construction de logements ont diminué, tandis que la consommation a marqué un ralentissement. Le produit national brut réel, qui avait progressé de 4,4% en 1991, n'a augmenté que de 1,8%. L'économie japonaise a été confrontée à divers problèmes structurels. Les cours des actions ont une nouvelle fois chuté, et les prix immobiliers ont continué à fléchir. Le gouvernement a pris d'importantes mesures en vue de remédier à ces évolutions.

Allemagne: ralentissement dans la partie occidentale et situation difficile dans la partie orientale

En Allemagne occidentale, l'expansion du produit intérieur brut réel s'est réduite, passant de 3,7% en 1991 à 1,5% en 1992. La consommation, encore vigoureuse l'année précédente, n'a augmenté que faiblement, et les investissements ont stagné. Quant aux exportations, elles ont ressenti les effets du marasme de la conjoncture internationale. L'Allemagne orientale a poursuivi son vaste processus d'ajustement. Si plusieurs secteurs économiques, tels les services et la construction, ont évolué favorablement, d'autres ont encore lutté pour leur survie; la presque totalité du secteur industriel a été confrontée à cette situation.

Evolution divergente dans les autres grands pays européens

La situation économique s'est améliorée en France. Le produit intérieur brut réel a progressé de 1,8%, contre 1,1% en 1991. La compétitivité accrue de l'industrie française s'est traduite par une expansion des exportations. En Italie, une détérioration de la conjoncture a été observée. La consommation a augmenté moins vigoureusement que l'année précédente, et les investissements ont stagné. La croissance du produit intérieur brut réel, qui avait été de 1,4% en 1991, a faibli à 1% en chiffre rond. La récession a continué au Royaume-Uni; en termes réels, le produit intérieur brut a diminué d'environ 1%, après un recul de 2,2% l'année précédente.

La conjoncture s'est dégradée également dans les pays du sud de l'Europe. En plus de l'Italie, l'Espagne, le Portugal et la Grèce ont enregistré des taux de croissance inférieurs, voire même nettement inférieurs à ceux de 1991. L'activité économique a marqué un ralentissement aussi en Autriche, dans les pays du Benelux et en Norvège. La Suède et la Finlande sont restées plongées dans la récession, mais leur produit intérieur brut réel n'a pas reculé autant que l'année précédente. L'économie finlandaise est entrée dans une phase de profonde restructuration, du fait notamment de la chute des exportations vers l'ex-Union soviétique.

Croissance affaiblie ou récession dans le reste de l'Europe occidentale

La faiblesse de la conjoncture a entraîné un nouveau recul de l'emploi et une aggravation du chômage. Dans les pays de l'OCDE, le taux de chômage a passé en moyenne annuelle de 7,2% à 7,9%. Le nombre des chômeurs s'est accru en particulier au Royaume-Uni, en Suède et en Finlande. Les Etats-Unis, le Canada, l'Allemagne et la France ont été eux aussi confrontés à un chômage en hausse. D'une région à l'autre, de substantielles différences peuvent être observées: en moyenne annuelle, le taux de chômage était de 2,2% au Japon, alors qu'il atteignait plus de 10% dans les pays de la CE; avec 7,4%, les Etats-Unis occupaient une position médiane.

Nouvel accroissement du chômage

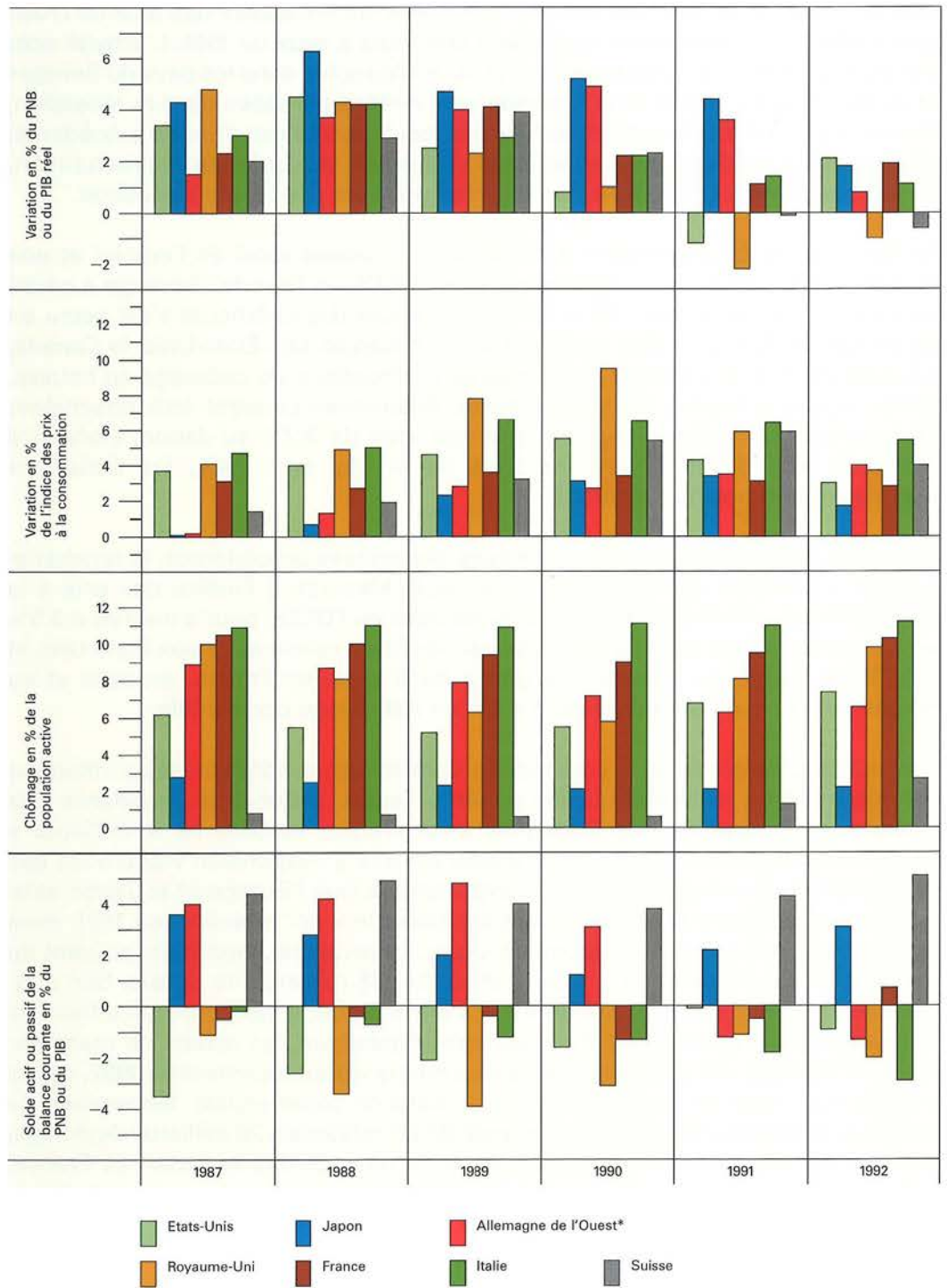
Grâce à la politique monétaire rigoureuse des années précédentes, le renchérissement a continué son mouvement de repli. Mesurée à l'indice des prix à la consommation, l'inflation a fléchi dans les pays de l'OCDE pour s'inscrire à 3,5% en moyenne, contre 4,5% l'année précédente. Elle a reculé à 3% aux Etats-Unis et à 1,7% au Japon. La hausse des prix a faibli aussi en France, en Italie et au Royaume-Uni, mais s'est accélérée à 4% en Allemagne occidentale.

Poursuite du repli du renchérissement

L'évolution divergente de la conjoncture dans les pays industrialisés a influé sur les déséquilibres extérieurs. D'une année à l'autre, le déficit de la balance des transactions courantes des Etats-Unis s'est creusé, passant de 4 milliards à 56 milliards de dollars. Cette détérioration est due à l'expansion vigoureuse des importations, au ralentissement des exportations vers l'Europe et le Japon ainsi qu'aux contributions financières dont les Etats-Unis ont bénéficié en 1991, mais non en 1992, à la suite de la guerre du Golfe. En revanche, l'excédent courant du Japon s'est sensiblement accru pour atteindre 116 milliards de dollars. Son augmentation est imputable principalement à la conjoncture intérieure qui a freiné la croissance des importations. En Allemagne également, les achats de marchandises à l'étranger ont progressé beaucoup moins vigoureusement en 1992, ce qui a nettement renforcé le solde actif de la balance commerciale. Néanmoins, le déficit de la balance courante a augmenté de 20 milliards à 26 milliards de dollars, à cause du fort excédent de dépenses de la balance des services. La France, grâce notamment à la meilleure compétitivité de son industrie, a vu sa balance courante dégager un solde actif, pour la première fois depuis des années. Par contre, le Royaume-Uni et l'Italie ont enregistré une détérioration de leur balance. Les importations britanniques, qui avaient diminué en 1991, se sont accrues fortement, malgré la récession. En Italie, les intérêts versés à l'étranger ont augmenté.

Fortes variations des balances courantes

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.

L'évolution économique n'a pas été homogène dans toutes les régions de l'Europe centrale et orientale. Globalement, la production a continué à reculer, mais sa contraction a été moins forte qu'en 1991. En outre, le produit intérieur brut réel a diminué de 10,4%, contre 13,7% l'année précédente. Des effets stimulants sont venus principalement des exportations. Dans la maîtrise de la crise d'ajustement, la Pologne, la Hongrie et l'ancienne Tchécoslovaquie ont atteint un stade sensiblement plus avancé que les pays du sud-est de l'Europe, à savoir l'Albanie, la Bulgarie, la Croatie, la Roumanie et la Slovénie. De plus, ces trois pays ont lutté contre l'inflation avec davantage de succès que les autres. A l'exception de l'ancienne Tchécoslovaquie, ils ont toutefois enregistré, eux aussi, une recrudescence du chômage. Quant aux républiques de la CEI, elles ont subi une aggravation de la crise. Leur produit intérieur brut a chuté de près de 20%, après un recul de 9% en 1991; cette chute est due principalement à une nouvelle et importante baisse de la production industrielle.

Recul économique en Europe centrale et orientale ainsi que dans la CEI

Dans les pays en développement, la conjoncture s'est améliorée en 1992. En moyenne, la croissance économique a presque doublé pour atteindre plus de 6% en termes réels. Le renchérissement, qui avait marqué une forte décélération en 1991, s'est stabilisé à un niveau moyen de 46%. Ces évolutions sont imputables en grande partie aux impulsions qui ont résulté des programmes de réforme. De fortes différences entre les pays et les régions ont cependant subsisté. L'Asie du Sud-Est est la région qui a bénéficié de la situation la plus favorable. A l'opposé, les conditions économiques sont restées précaires en Afrique, où le revenu moyen par habitant a continué à fléchir. En Amérique latine, la croissance économique a été de 2,4%; les taux d'inflation ont diminué, à l'exception notable de celui du Brésil.

Amélioration de la situation dans les pays en développement

2. Politiques monétaire et budgétaire

En 1992 également, les pays industrialisés n'ont pas mené une politique monétaire homogène. Les banques centrales des Etats-Unis et du Japon ont assoupli davantage leur politique. En Europe toutefois, les instituts d'émission ont généralement maintenu un cours restrictif, à cause de la politique rigoureuse de l'Allemagne; au second semestre, plusieurs pays ont relâché quelque peu les rênes monétaires, les adaptations de parités au sein du SME ayant accru leur marge de manœuvre.

Politiques monétaires divergentes

Tenant compte de la reprise économique longtemps hésitante, des succès remportés dans la lutte contre l'inflation et de la faible croissance de la masse monétaire, la Réserve Fédérale a assoupli un peu plus sa politique. Le taux des fonds

Etats-Unis: maintien du caractère expansionniste de la politique monétaire

Objectifs monétaires dans quelques pays

Pays	Agrégat	Période	Objectif	Evolution effective
Etats-Unis	M ₂	du 4 ^e trim. 1991	2,5—6,5%	2,0%
	M ₃	au 4 ^e trim. 1992	1—5%	0,5%
Japon	M ₂ + CD ¹	du 2 ^e trim. 1992 au 2 ^e trim. 1993	env. 1% ²	-0,5% ³
Allemagne	M ₃	du 4 ^e trim. 1991 au 4 ^e trim. 1992	3,5—5,5%	9,4%
France	M ₃	du 4 ^e trim. 1991 au 4 ^e trim. 1992	4—6%	5,9%
Royaume-Uni	M ₀	d'avril 1992 à mars 1993	0—4%	2,8% ⁴
Italie	M ₂	de décembre 1991 à décembre 1992	5—7%	6,3%
Suisse	monnaie centrale dessaisonnalisée	croissance moyenne sur 3 à 5 ans	1% par an en moyenne	-1,0% ³

¹ Certificats de dépôt.

² Projection.

³ Variation entre le quatrième trimestre de 1991 et la même période de 1992.

⁴ Variation entre décembre 1991 et décembre 1992.

fédéraux, qui avait déjà diminué de plus de trois points en 1991, a passé en plusieurs étapes de 4% à 3%. En outre, les autorités monétaires ont réduit le taux de l'escompte de 3,5% à 3%. Les rémunérations servies sur le marché monétaire se sont ainsi inscrites à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis le début des années soixante. Malgré la baisse des taux d'intérêt, l'agrégat M₂, principal indicateur de la politique monétaire, a continué à croître lentement; au quatrième trimestre, il évoluait à la limite inférieure du corridor de 2,5 à 6,5% choisi comme objectif.

Japon: relâchement
des rênes monétaires

Après une phase très rigoureuse qui a duré jusqu'en automne 1991, la politique monétaire japonaise a été graduellement assouplie. La Banque du Japon a ramené son taux de l'escompte de 4,5% à 3,25% en deux étapes, la première en avril et la seconde en juillet. Le taux des papiers à trois mois sur le marché monétaire («gensaki») a fléchi de près de 5% à 3,5%. La banque centrale a voulu ainsi réagir à la baisse persistante des cours des actions et des prix immobiliers, évolution qui mettait le secteur financier japonais dans une situation toujours plus difficile. Le fort ralentissement de la conjoncture et la progression très lente de la masse monétaire plaidaient aussi pour un relâchement des rênes. En 1992, l'agrégat M₂+CD a augmenté en moyenne de 1,5% seulement; un taux aussi faible n'avait jamais été enregistré jusque-là.

Europe: politiques
monétaires restrictives
au 1^{er} semestre

La politique monétaire des pays participant au SME est restée restrictive pendant la première moitié de l'année. Pour lutter contre la tendance à l'accélération du renchérissement et juguler la rapide expansion de la masse monétaire, la Banque

fédérale d'Allemagne a maintenu ses taux directeurs à un niveau élevé. En juillet, elle a porté son taux de l'escompte de 8% à 8,75%. La masse monétaire M_3 , pour laquelle un objectif de croissance de 3,5 à 5,5% avait été fixé, dépassait, au quatrième trimestre, de 9,4% son niveau de la période correspondante de 1991. Cette expansion est due principalement à la vive progression des crédits. De très nombreux prêts ont été accordés à des conditions inférieures à celles du marché, le gouvernement cherchant ainsi à stimuler les investissements dans les nouveaux «Länder». Le niveau élevé des taux d'intérêt en Allemagne a contraint les autres pays participant au SME à mener eux aussi une politique monétaire rigoureuse. Au début de mai, la Banque d'Angleterre a néanmoins abaissé son taux d'intervention d'un demi-point, étant donné la fermeté de la livre sterling et le net repli du renchérissement. Les autorités monétaires françaises ont diminué, à la mi-mai, le taux des réserves obligatoires sur les dépôts à vue, ce qui a réduit le coût de financement des banques.

Après le rejet du traité de Maastricht par le peuple danois, au début de juin, et la montée d'une incertitude sur l'issue du référendum organisé en France, des tensions croissantes sont apparues au sein du SME. Les chances de réaliser, selon le calendrier prévu, l'union économique et monétaire en Europe ont été jugées avec plus de scepticisme. Sur les marchés des changes, les opérateurs ont commencé à tabler sur un possible réalignement des parités, maintenues inchangées depuis 1987. Les économies ayant une inflation relativement élevée – pays du sud de l'Europe notamment – ont subi ces dernières années une détérioration de leur capacité concurrentielle. En outre, quelques pays ont paru moins disposés à harmoniser leurs politiques monétaire et budgétaire. Le mark s'est alors revalorisé, et plusieurs monnaies, en particulier la lire italienne et la livre sterling, ont subi des pressions à la baisse, toujours plus fortes, pendant l'été.

Tensions croissantes
au sein du SME

Dans la première quinzaine du mois de septembre, des capitaux ont quitté, en grande quantité, les monnaies menacées de dévaluation. Les banques centrales des pays participant au SME sont alors intervenues massivement sur les marchés des changes. Pour atténuer les pressions, le cours-pivot de la lire italienne a été dévalué de 3,5%, le 12 septembre, et les cours-pivots des autres monnaies, réévalués d'autant. La Banque fédérale d'Allemagne a simultanément réduit ses taux directeurs; peu auparavant, elle avait déjà laissé les taux d'intérêt diminuer légèrement. Ces adaptations se sont toutefois avérées insuffisantes. Le 16 septembre, la peseta espagnole a été dévaluée de 5%; en outre, le Royaume-Uni et, peu après, l'Italie sont sortis du mécanisme de change du SME. Pour contrer les pressions persistantes auxquelles leurs monnaies étaient soumises, l'Espagne, le Portugal et l'Irlande ont adopté des mesures, en partie temporaires, de contrôle des changes. A la mi-novembre, l'escudo portugais et la peseta espagnole ont été tous deux dévalués de 6%, lors d'un nouveau réalignement des parités.

SME: adaptations des
parités et sortie du
Royaume-Uni et de
l'Italie

Fortes pressions sur les monnaies nordiques

Les turbulences n'ont pas épargné les pays nordiques qui avaient rattaché unilatéralement leurs monnaies à l'Ecu. Le 8 septembre, la Finlande a dû se résoudre à laisser flotter le cours de son mark. En revanche, la Banque de Suède est parvenue à défendre le cours de la couronne par des mesures draconiennes; ainsi, le taux de l'argent au jour le jour a été porté temporairement à plus de 1000%. Mais, après quelques semaines, une nouvelle vague spéculative a contraint la Banque de Suède à intervenir massivement, puis à renoncer, le 23 novembre, à l'arrimage de la couronne à l'Ecu. La Norvège a pris la même décision, le 11 décembre.

Léger assouplissement des politiques monétaires après le réalignement

Après la crise que le SME a traversée en septembre, plusieurs banques centrales, dont la Banque fédérale d'Allemagne, la Banque de France, la Banque d'Italie et les instituts d'émission nordiques, ont légèrement diminué leurs taux directeurs. Les autorités monétaires britanniques ont réduit leur taux d'intervention dans une proportion nettement plus forte. Après avoir laissé flotter la livre, elles ont davantage tenu compte de la conjoncture intérieure. Jusqu'à la fin de l'année, les banques britanniques ont ramené leur taux de base de 10% à 7%. Entre la mi-septembre et la mi-octobre, la livre sterling a perdu 12% face au mark allemand, et la lire, 8%.

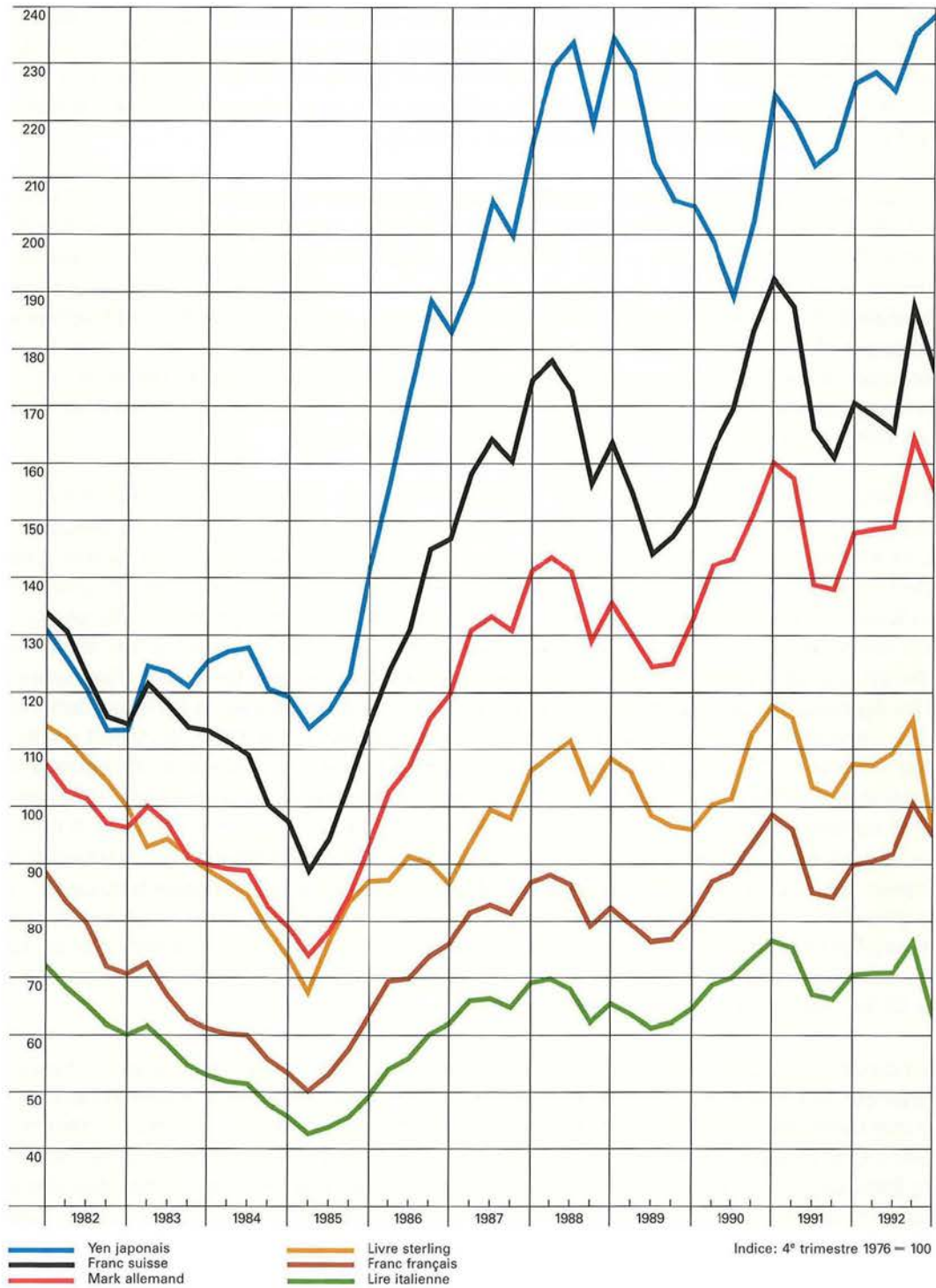
Faiblesse du dollar et du yen jusqu'en août, puis raffermissement en automne

Le dollar des Etats-Unis a évolué en dents de scie sur les marchés des changes. Au début de l'année, il s'est revalorisé par rapport aux monnaies européennes. Puis, comme l'écart entre les taux d'intérêt augmentait en faveur de l'Europe et que la reprise économique restait hésitante aux Etats-Unis, il a chuté entre la mi-mars et la fin du mois d'août. Par des interventions sur les marchés des changes, les banques centrales des grands pays industrialisés ont soutenu la monnaie américaine; la Banque nationale s'est jointe à ces opérations. Le yen japonais a lui aussi subi des pressions à la baisse. Son effritement vis-à-vis de la plupart des monnaies a amené la Banque du Japon à intervenir à plusieurs reprises sur les marchés. Après l'éclatement de la crise qui a secoué le SME en septembre, le dollar s'est progressivement raffermi; la diminution de l'écart entre les taux d'intérêt européens et américains et l'amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis ont contribué à son redressement. Sur l'ensemble de l'année, le dollar a augmenté de 3% vis-à-vis des monnaies du SME et de 4% par rapport au franc suisse. Le yen, stimulé notamment par l'annonce de mesures de relance économique au Japon, s'est revalorisé encore plus nettement. Face au dollar, il a enregistré une hausse de 5% en 1992.

Déficits publics croissants

La quasi-stagnation économique a entraîné une sensible détérioration des finances publiques dans la plupart des pays industrialisés occidentaux. Les recettes fiscales ont faibli, alors que les dépenses ont augmenté, notamment dans le domaine social. Exprimé en pour-cent du produit intérieur brut, le déficit des comptes des grands pays industrialisés – le Groupe des Sept – a atteint 4%, contre 3,2% en 1991.

Cours en dollars de quelques monnaies



Augmentation de l'excédent de dépenses aux Etats-Unis

Aux Etats-Unis, les comptes de l'Etat fédéral pour l'exercice qui a pris fin en septembre 1992 se sont soldés par un déficit de 290 milliards de dollars, soit 4,9% du produit intérieur brut; ce montant est supérieur d'environ 20 milliards de dollars à l'excédent de dépenses de l'exercice précédent. L'accroissement du déficit est dû principalement aux recettes dont l'évolution, à cause de la conjoncture, n'a pas correspondu à ce qui était attendu. Pour l'exercice qui s'achèvera en 1993, le budget prévoit un déficit de 342 milliards de dollars.

Politique budgétaire expansionniste au Japon

Le gouvernement japonais a adopté deux programmes en vue de relancer l'activité économique. Le premier a porté sur 5000 milliards de yens, soit 40 milliards de dollars; cette somme a été affectée au financement de projets d'investissements avant tout. A la mi-août, le gouvernement a présenté un second additif budgétaire pour attribuer 80 milliards de dollars au financement d'infrastructures relevant du secteur public essentiellement; il s'agit du plan de relance le plus ambitieux de l'après-guerre. Etant donné ces dépenses supplémentaires et l'évolution plus faible des recettes, le déficit public japonais s'est sensiblement alourdi en 1992. Il a augmenté à 1,8% du produit intérieur brut.

Mesures pour réduire les déficits publics dans les grands pays européens

En Allemagne, le déficit de l'Etat fédéral a diminué, passant de 53 milliards de marks en 1991 à 40 milliards, ou 1,4% du produit intérieur brut, l'année suivante. Ces montants n'englobent toutefois pas les comptes spéciaux – en partie très déficitaires – qui contribuent au financement du développement des nouveaux «Länder». Le plan financier que le gouvernement a adopté limite à 2,3% par an, en moyenne, la croissance nominale des dépenses publiques jusqu'en 1996; le déficit budgétaire devrait par conséquent diminuer à moyen terme. Au Royaume-Uni également, un plan financier a été arrêté en vue de freiner la forte expansion des dépenses; pour l'exercice prenant fin au printemps de 1993, le déficit public est estimé à 6% du produit intérieur brut. En France, l'excédent de dépenses a atteint le double du montant prévu au budget. Mais, exprimé en pour-cent du produit intérieur brut, il s'est inscrit à 2,5%, soit à un taux nettement inférieur à ceux de la plupart des autres pays de la CE. Après la crise monétaire, le gouvernement italien a annoncé un vaste programme destiné à assainir les finances publiques. Il a prévu de fortes réductions dans les dépenses de l'Etat, des augmentations d'impôts et la privatisation de grandes entreprises du domaine des services et du secteur financier. Le déficit des comptes de l'Etat italien pour 1992 a correspondu à 10,6% environ du produit intérieur brut.

Mesures européennes pour stimuler la conjoncture

La plupart des pays de la CE ne disposent guère d'une marge de manœuvre pour relancer la conjoncture par des mesures budgétaires. Les chefs d'Etat et de gouvernement ont néanmoins décidé, au Conseil européen qu'ils ont tenu en décembre à Edimbourg, de prendre des mesures en vue de stimuler la croissance. Ainsi, la Banque européenne d'investissement (BEI) a été chargée d'accorder des prêts supplémentaires pour un montant de 5 milliards d'Ecus (1 Ecu = 1,77 franc). Ces prêts serviront principalement à financer des projets d'infrastructures.

3. Marchés financiers

Sur l'ensemble de l'année, les taux d'intérêt à long terme se sont légèrement repliés dans les grands pays industrialisés. Le volume des crédits et des émissions d'emprunts a sensiblement augmenté sur les marchés financiers internationaux. La baisse des cours, observée sur plusieurs marchés des actions, et le recul des prix immobiliers ont toutefois été à l'origine de difficultés considérables pour de nombreuses banques. En outre, la qualité des portefeuilles de crédits commerciaux des banques a pâti des tendances à la récession dans maints pays.

Expansion des marchés financiers, difficultés pour de nombreuses banques

Aux Etats-Unis et dans la plupart des pays industrialisés européens, les taux d'intérêt à long terme sont restés stables au premier semestre. Puis, à l'instar des rémunérations à court terme, ils ont diminué. Ce mouvement de repli a été favorisé, en particulier au Royaume-Uni, par le ralentissement de l'inflation. Le niveau des taux a eu plutôt tendance à augmenter en Italie, alors qu'il a baissé pendant toute l'année au Japon.

Léger repli des taux à long terme

En Europe et aux Etats-Unis, les cours des actions ont progressé à un rythme étonnamment vigoureux au premier semestre. Les valeurs américaines ont ensuite souffert de la reprise économique hésitante aux Etats-Unis, tandis que les marchés européens ont subi les répercussions de la faiblesse de la conjoncture et des turbulences qui ont secoué le SME. Au Japon, le fort mouvement de baisse des dernières années a continué, à cause notamment du ralentissement de la croissance économique et des problèmes auxquels se heurte le secteur bancaire. Mais, au second semestre, les marchés boursiers japonais se sont redressés, après l'annonce par le gouvernement d'importantes mesures visant à stabiliser la situation de l'économie et des banques.

Fluctuations des cours des actions

Le volume des capitaux recueillis sur les marchés financiers internationaux a fortement augmenté en 1992. Il a atteint 610 milliards de dollars, contre 525 milliards en 1991. D'une année à l'autre, les émissions d'emprunts («notes», titres assortis de droits de conversion ou d'option, obligations) ont progressé de 298 milliards à 334 milliards de dollars. Les placements de «notes» à taux variable ont passé de 17 milliards à 44 milliards de dollars, alors que ceux de titres assortis de droits de conversion ou d'option ont reculé de 41 milliards à 21 milliards de dollars du fait de la baisse des cours des actions au Japon. Des obligations à taux fixe ont été émises pour 265 milliards de dollars, contre 234 milliards l'année précédente. Quant aux octrois de crédits consortiaux, ils ont augmenté de 116 milliards à 118 milliards de dollars, grâce exclusivement au renouvellement de crédits à long terme. A cause de la conjoncture, les banques ont accordé moins de nouveaux crédits qu'en 1991. En outre, elles ont été davantage soucieuses de la qualité de leurs débiteurs.

Nouvelle augmentation du volume des émissions

Recul des parts de l'Ecu et des monnaies européennes faibles

La ventilation par monnaies des émissions sur les marchés financiers internationaux s'est sensiblement modifiée au second semestre. Les turbulences qui ont secoué le SME ont entraîné une interruption presque totale des émissions en Ecus et en monnaies européennes faibles. Les monnaies fortes du SME, le franc suisse et le dollar en ont profité.

Part prépondérante des pays de l'OCDE aux recueils de fonds

Les débiteurs établis dans les pays de l'OCDE ont levé 536 milliards de dollars. Une fois encore, ils ont absorbé une part prépondérante des capitaux recueillis sur les marchés internationaux. Les pays en développement ont obtenu une part de 47 milliards de dollars. Après avoir déjà faibli en 1991, le flux de capitaux vers l'Europe de l'Est n'a porté que sur un montant de 1,5 milliard de dollars.

Répercussions de la crise du SME sur le marché des produits dérivés

Les turbulences monétaires ont permis à des banques actives sur les marchés des changes d'enregistrer des gains considérables dans le commerce de devises. D'un autre côté, de nombreuses banques jouant le rôle de teneur de marché pour des produits financiers dérivés (options, contrats standard à terme, swaps) ont subi des pertes dans leurs opérations portant sur des instruments dans lesquels interviennent des devises. Fondamentalement, les banques sont vendeuses nettes d'options. Pendant la crise monétaire européenne, la volatilité de certains cours de change s'est accrue, d'où une hausse des prix des options et des pertes pour leurs émetteurs. En outre, les teneurs de marché, à cause de la rapidité des fluctuations des cours de change, n'ont pas toujours pu couvrir leurs positions contre les risques de variation des cours. Aussi des banques ont-elles détenu des positions non couvertes dans les monnaies qui ont été dévaluées.

Etats-Unis: amélioration de la situation du secteur financier...

Après avoir traversé plusieurs années difficiles, le secteur financier américain est en voie de guérison. Le nombre des faillites a diminué et les banques ont dégagé des bénéfices accrus, grâce à une politique plus prudente en matière d'octrois de crédits et à l'amélioration que leur marge a enregistrée à la faveur de la baisse des taux d'intérêt.

... et renforcement de la législation financière

Le système financier américain, qui est compartimenté en régions et types d'activité, n'a pas accompli de progrès notables, en 1992 également, sur la voie de la réforme. La loi sur l'assurance des dépôts de la clientèle a cependant été profondément modifiée. Les nouvelles dispositions prévoient de répartir les banques, selon leur dotation en fonds propres, en catégories de risques. En cas de sous-capitalisation d'une banque, les autorités pourront intervenir plus rapidement et prendre des mesures d'urgence, telles qu'ordonner un relèvement des fonds propres ou la fermeture pure et simple d'un établissement. Cette classification des établissements sert aussi à fixer le taux des primes de l'assurance des dépôts. Enfin, la surveillance des établissements en mains étrangères a été renforcée; la Réserve Fédérale peut maintenant retirer ou refuser la licence à un établissement dont la banque mère n'est pas soumise à une surveillance suffisante dans son pays.

Les banques japonaises ont subi le contrecoup du fléchissement des marchés boursiers et immobiliers. Leurs bénéfices ont fortement diminué, et les agences de notation financière ont revu à la baisse la cote de plusieurs établissements. Pour assainir leurs bilans, les banques ont constitué une société chargée de reprendre et de liquider au mieux des créances douteuses.

Banques japonaises confrontées à des difficultés

En dépit de ces difficultés, la déréglementation du système financier japonais a continué dans plusieurs domaines. La barrière, jusque-là stricte, entre les banques et les maisons de titres a été assouplie, mais non sans réglementations transitoires et mesures de sécurité. A partir de 1993, les banques de prêt peuvent exercer une activité dans le commerce de titres; pour ce faire, elles doivent toutefois opérer par le truchement de filiales. De leur côté, les maisons de titres ont la possibilité de se lancer sur le marché des crédits.

Déréglementation partielle du secteur bancaire japonais

Dans le nord de l'Europe, de nombreuses banques se sont heurtées à des difficultés à la suite de l'effondrement des marchés immobiliers. L'Etat a apporté un soutien à plusieurs établissements afin de maintenir la confiance des déposants. Des banques britanniques, françaises et espagnoles ont dû elles aussi faire face à un volume croissant de créances douteuses.

Nombreux crédits douteux en Europe

Les Etats membres de la CE ont adopté les principes généraux de deux importantes directives concernant l'intégration des marchés financiers. La directive sur les services financiers permettra aux maisons de titres d'exercer leur activité dans tous les pays de la CE. Celle qui régira la dotation en fonds propres des maisons de titres et des établissements de crédit visera l'uniformisation des normes prudentielles, base de la reconnaissance mutuelle.

Progrès dans l'intégration des marchés financiers européens

4. Coopération monétaire internationale

En septembre, lors de leur assemblée annuelle, les institutions de Bretton Woods ont décidé de porter de 22 à 24 le nombre des membres des conseils d'administration du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Ces deux nouveaux sièges ont été attribués à la Russie et à la Suisse, qui ont adhéré aux institutions de Bretton Woods en 1992. Depuis novembre, la Suisse est à la tête d'un groupe formé de la Pologne, de l'Ouzbékistan, du Kirghizistan, du Turkménistan et de l'Azerbaïdjan. Il est prévu que le Tadjikistan rejoigne le groupe à une date ultérieure.

Groupe suisse au FMI

En 1992, plusieurs républiques de la Communauté des Etats indépendants (CEI) sont devenues membres des institutions de Bretton Woods. Les autres devraient

Soutien international en faveur des républiques de la CEI

y entrer prochainement. Quelques-unes d'entre elles ont entamé des négociations avec le FMI en vue de conclure des accords de confirmation. Les discussions avec la Russie ont beaucoup avancé, mais la conclusion de l'accord a été retardée parce que ce pays n'est pas parvenu à maîtriser son déficit budgétaire et sa gestion monétaire. En septembre, le Groupe des Dix a décidé d'ouvrir une ligne de crédit de 6 milliards de dollars, au FMI, pour financer un fonds de stabilisation du rouble. Ce montant sera mis à la disposition du FMI dans le cadre des Accords généraux d'emprunt (AGE). La Banque nationale participe, à raison de 6%, à cette promesse de crédit. Le fonds de stabilisation du rouble n'a toutefois pas pu être utilisé en 1992, les négociations entre la Russie et le FMI en vue de la conclusion d'un accord de confirmation n'ayant pas abouti.

Problèmes considérables au sein de la zone rouble

L'avenir de la zone rouble reste entaché d'incertitudes. Sur le plan monétaire, un accord de coopération n'a jusque-là pas pu être conclu entre les républiques qui souhaitent conserver le rouble comme moyen de paiement. C'est une des raisons pour lesquelles plusieurs pays ont choisi de créer leur propre monnaie. Ainsi, l'Estonie, la Lettonie et l'Ukraine ont mis en circulation des monnaies ayant pouvoir libératoire. D'autres républiques ont introduit des monnaies qui circulent parallèlement au rouble. La dette extérieure totale de la CEI atteint quelque 70 milliards de dollars. Elle a donné lieu à d'âpres négociations entre les républiques, en particulier entre la Russie et l'Ukraine. Ces négociations n'ont pas permis de trouver un accord sur le service de la dette de l'ex-Union soviétique. Les discussions avec les créanciers occidentaux en vue d'un rééchelonnement de la dette pourraient par conséquent être encore différées.

Progrès dans la maîtrise de la crise de la dette internationale

Une décennie environ après l'éclatement de la crise de la dette, les pays en développement ont enregistré quelques succès dans la maîtrise de ce problème. Les programmes de réforme et les rééchelonnements de dettes ont permis à nombre d'entre eux de prendre la voie d'un redressement économique graduel. Le rapport entre la dette et les exportations, qui avait atteint en 1986 son point culminant, à savoir 178%, a pu être ramené à environ 123% en 1992. Cette amélioration est imputable principalement à la progression continue des exportations des pays en développement. L'endettement total s'élevait à 1 427 milliards de dollars à la fin de 1992, contre 1 362 milliards un an auparavant. Les engagements ont diminué envers les créanciers du secteur privé, mais se sont accrus vis-à-vis des créanciers publics. Grâce aux restructurations de dettes, à l'augmentation des exportations et à la baisse des taux d'intérêt dans d'importants pays créanciers, le rapport entre le service de la dette et les exportations a fléchi, passant de 15% en 1991 à 14% l'année suivante.

Evolution divergente d'une région à l'autre

Le fardeau de la dette varie sensiblement d'une région à l'autre. Après l'Asie, l'Amérique latine est parvenue à désamorcer dans une large mesure ce problème. Tous les grands pays débiteurs de cette région ont restructuré leurs engagements envers les banques selon les directives du plan Brady. L'Argentine et le Brésil ont conclu, au début de 1992, des accords de crédit avec le FMI, puis

obtenu, après des négociations avec le Club de Paris et les banques créancières, le rééchelonnement de leurs engagements à moyen et long terme. La situation est restée toutefois préoccupante en Afrique, notamment dans les pays situés au sud du Sahara. Pour cette zone, les indicateurs d'endettement n'ont guère varié depuis les chiffres records de 1986.

Après avoir signé, en février, le traité de Maastricht sur l'union européenne, les Etats membres de la CE ont engagé les procédures nationales de ratification. Au début du mois de juin, le peuple danois a rejeté le traité à une très faible majorité. Ce résultat a engendré une grande incertitude politique, parce que le traité, avant d'entrer en vigueur, doit être ratifié par chacun des douze pays membres. En dépit de cette incertitude, la procédure de ratification a continué dans les autres pays. Le référendum qui a eu lieu en France, à la mi-septembre, a retenu tout particulièrement l'attention. Les citoyennes et citoyens français ont approuvé ce texte. Mais leur «petit oui» n'a pas contribué à éliminer les doutes sur l'avenir du traité de Maastricht. Au Royaume-Uni notamment, la résistance contre un engagement accru du pays dans une union européenne s'est accentuée. Aussi le gouvernement britannique a-t-il décidé d'attendre l'issue du second référendum qui sera organisé au Danemark, sur un texte adapté du traité, avant d'entreprendre la ratification. Les chefs d'Etat et de gouvernement de la CE ont pris en décembre, à Edimbourg, la décision de principe de ne pas contraindre le Danemark à participer à la troisième étape de l'union monétaire et à la politique commune de défense. Un nouveau référendum pourrait ainsi se dérouler au Danemark au cours du premier semestre de 1993.

Nouveaux progrès
dans le processus d'intégration européenne

Au sein de la CE, le marché unique est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1993. A quelques exceptions près, les frontières intérieures ont ainsi été abolies pour les marchandises, les services, les capitaux et les personnes. Des délais supplémentaires ont été prévus, en particulier dans le domaine de la libre circulation des personnes. Les contrôles aux frontières intérieures ne seront supprimés que vers le milieu de 1993 pour les personnes.

Marché unique de
la CE à partir du
1^{er} janvier 1993

C. L'évolution économique en Suisse

1. Conjoncture générale

Produit intérieur brut et production industrielle

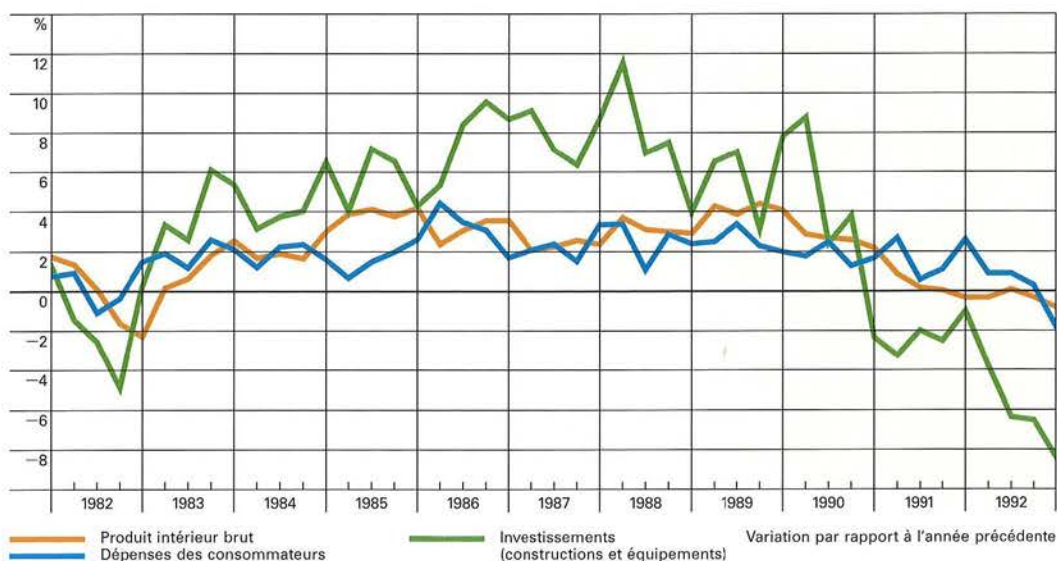
Repli du PIB

Après avoir stagné en 1991, le produit intérieur brut réel de la Suisse a diminué de 0,6%. Pour l'essentiel, le fléchissement de la demande intérieure est à l'origine du tassement de la conjoncture. Les investissements sous forme de constructions et, surtout, de biens d'équipement ont fortement reculé. En revanche, la demande étrangère s'est accrue vigoureusement. Tous les trimestres, les exportations de marchandises ont été nettement supérieures aux niveaux observés un an auparavant. Du côté des importations, une baisse sensible a été enregistrée, baisse qui reflète la mauvaise conjoncture intérieure. Alors que les importations de biens ont diminué pendant toute l'année, celles de services ont commencé à fléchir au second semestre.

Indicateurs de production orientés à la baisse

Dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production, déjà faible au début de l'année, a continué à se replier. Entrées et carnets de commandes ont eux aussi diminué. La production industrielle n'a pas atteint son niveau de 1991. Les branches axées sur le marché intérieur ont tout particulièrement ressenti les effets du tassement de la conjoncture.

Taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels



Consommation

En termes réels, la consommation privée a fléchi de 0,3%, alors qu'elle avait encore progressé de 1,5% en 1991. Tant les achats de biens que les dépenses afférentes aux services ont faibli de plus en plus nettement au cours de l'année. Les chiffres d'affaires du commerce de détail ont légèrement diminué en termes réels. Les ventes de produits alimentaires, de boissons et de tabacs ont augmenté, mais celles d'habillement et de textiles ont reculé. La demande de biens durables, en particulier de voitures de tourisme, a elle aussi régressé. Dans le tourisme également, la demande intérieure a montré des signes de fléchissement. Le nombre des nuitées de la clientèle suisse a été très inférieur à son niveau, élevé il est vrai, de 1991.

Diminution des dépenses de consommation

La consommation publique s'est accrue de 2,5% en termes réels, contre 2,8% en 1991. L'aggravation des difficultés budgétaires a contraint les collectivités publiques à prendre des mesures supplémentaires d'économie.

Consommation publique freinée par les difficultés budgétaires

Investissements

Les perspectives conjoncturelles plutôt maussades ont conduit à un fort recul des investissements. En termes réels, ceux-ci ont diminué de 6,7%, après avoir déjà marqué un repli de 2,5% en 1991. La baisse a été plus sensible dans le domaine des biens d'équipement que dans celui de la construction. Les investissements en biens d'équipement ont chuté de 9,3%, contre 1,2% l'année précédente.

Fort recul des investissements en biens d'équipement

Les investissements sous forme de constructions, qui représentent près des deux tiers du total des dépenses d'investissements, ont continué à régresser. En termes réels, leur diminution s'est accélérée, passant de 3,1% en 1991 à 5,1% l'année suivante. Le niveau élevé des taux d'intérêt, les mesures d'économie prises par les collectivités publiques et le nombre important de bureaux et d'entrepôts inutilisés expliquent la faiblesse de l'activité dans la construction. Les réserves de travail ont fléchi dans toutes les catégories de construction. Leur baisse a été particulièrement forte dans le domaine des bâtiments destinés à l'industrie, à l'artisanat et aux services, mais un repli toujours sensible a été observé également du côté des logements.

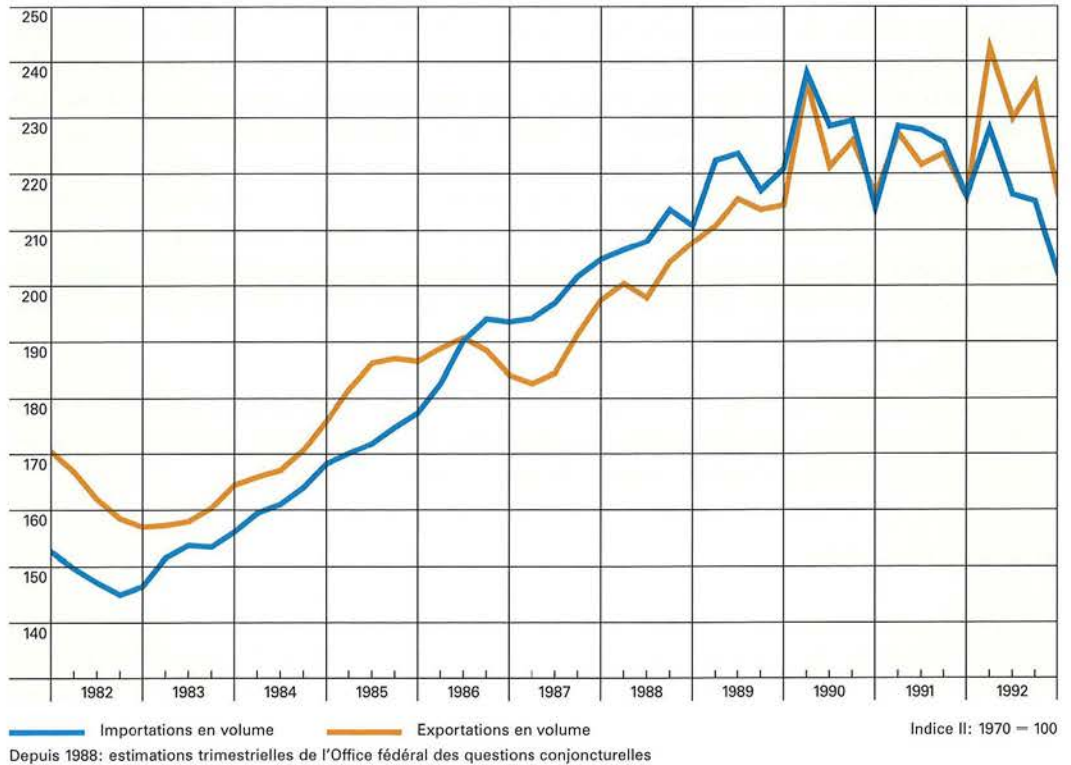
Affaiblissement persistant dans la construction

Commerce extérieur

Les exportations de marchandises se sont accrues de 5% pour atteindre 86,2 milliards de francs. C'est d'elles que sont venues les principales impulsions dont la conjoncture a bénéficié en 1992. Les articles de bijouterie, les montres et les produits pharmaceutiques notamment ont enregistré des taux de croissance élevés. Les importations ont par contre fléchi de 2,2% pour s'établir à 86,7 milliards de francs. L'affaiblissement de la conjoncture a entraîné un substantiel recul des

Expansion des exportations et diminution des importations

Commerce extérieur



achats à l'étranger de biens d'équipement et de biens de consommation durables. Les prix à l'exportation ont augmenté de 0,7% seulement, contre 2,7% l'année précédente. Du côté des importations, la hausse des prix s'est accélérée, passant de 0,1% à 2,2%. En volume, les achats à l'étranger ont diminué de 4,3%, alors que les exportations ont progressé de 4,3%.

Evolution inégale selon les régions

La répartition géographique montre que les exportations vers les grands pays de la CE ont peu augmenté, alors que les livraisons à la Belgique, à l'Irlande et à la Grèce ont enregistré une notable expansion. La progression des ventes aux pays de l'AELE a été inférieure à la moyenne. En revanche, les Etats-Unis, les pays de l'OPEP et les autres pays en développement ont sensiblement accru leurs achats de produits suisses. Quant aux exportations vers les pays de la CEI, elles ont diminué à peu près de moitié. Du côté des importations, les achats aux Etats-Unis ainsi qu'aux pays de l'OPEP, de l'Europe de l'Est et de la CEI ont fléchi tout particulièrement.

Diminution substantielle du déficit de la balance commerciale

L'évolution divergente des importations et des exportations a fortement réduit le solde passif des échanges de marchandises (commerce spécial et autres postes). En effet, le déficit a reculé de 7,1 milliards pour s'inscrire à 896 millions de francs, soit à un niveau qui n'avait plus été observé depuis 1978.

Balance des paiements

Balance des transactions courantes

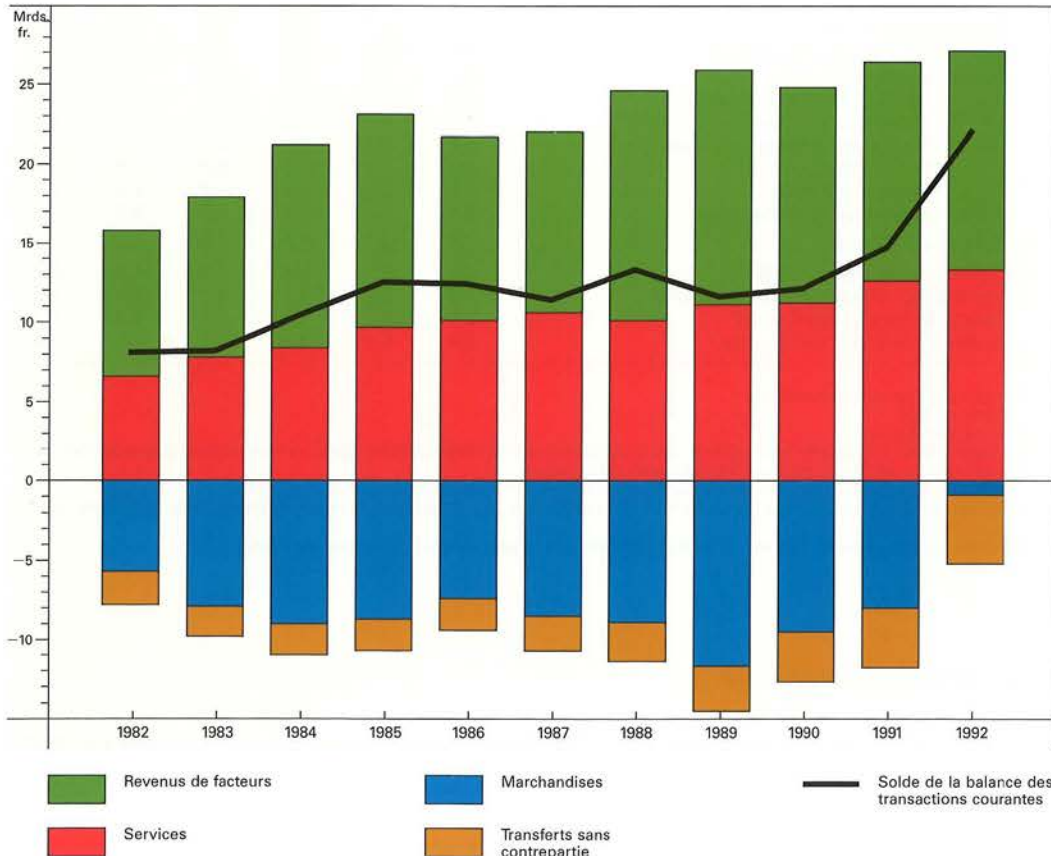
La balance courante a dégagé un excédent record de 21,9 milliards de francs, contre 14,6 milliards en 1991. En pour-cent du produit national brut, son solde actif a passé ainsi de 4,2% à 6,2%. La diminution que le déficit des échanges de marchandises a enregistrée par suite de la faiblesse de la conjoncture a joué un rôle déterminant dans cette évolution.

Excédent fortement accru de la balance courante

Le solde actif des services a progressé pour s'établir à 13,3 milliards de francs. Dans le tourisme, les recettes et les dépenses ont augmenté à cause du renchérissement; le nombre des nuitées et les transports internationaux de personnes sont restés approximativement inchangés d'une année à l'autre. Les commissions encaissées par les banques se sont accrues. L'effectif des frontaliers

Augmentation des soldes actifs des services et des revenus de facteurs

Balance des transactions courantes



travaillant en Suisse a reculé pour la première fois depuis 1983. Mais, à cause de la hausse des salaires, les revenus du travail transférés à l'étranger n'ont pas varié d'une année à l'autre. De même, l'excédent des revenus de capitaux est resté inchangé, le repli des taux d'intérêt ayant compensé l'accroissement des avoirs nets à l'étranger. Le solde actif des revenus de facteurs a atteint, comme l'année précédente, 13,8 milliards de francs.

Transferts accrus vers l'étranger

Les transferts à l'étranger du secteur privé, de l'Etat – aide au développement – et des assurances sociales se sont accrus une fois encore. Aussi le solde passif des transferts sans contrepartie a-t-il augmenté de 0,5 milliard pour s'inscrire à 4,3 milliards de francs.

Balance des paiements, de 1987 à 1992 Soldes en milliards de francs¹

	1987	1988	1989	1990	1991 ^r	1992 ^p
1. Transactions courantes (balance des revenus)	11,3	13,2	11,5	12,0	14,6	21,9
Trafic de marchandises	- 8,5	- 8,9	-11,7	- 9,5	- 8,0	- 0,9
Services	10,6	10,1	11,1	11,2	12,6	13,3
Revenus du travail et des capitaux	11,4	14,5	14,8	13,6	13,8	13,8
Transferts sans contrepartie	- 2,2	- 2,5	- 2,8	- 3,2	- 3,8	- 4,3
2. Mouvements de capitaux	-14,0	-21,8	-10,8	-18,2	-17,3	...
Investissements directs	1,1	-12,7	- 9,2	- 2,7	- 3,6	...
Investissements de portefeuille	- 2,6	-10,9	- 4,9	- 1,6	-18,4	...
Banques commerciales ²	-15,0	- 3,5	2,5	-10,4	8,0	- 9,7
Opérations interbancaires	- 3,5	11,6	30,4	15,3	7,5	- 6,1
Crédits au secteur non bancaire	- 7,1	- 2,9	- 5,1	- 5,7	- 0,9	- 1,4
Dépôts du secteur non bancaire	4,8	- 1,7	0,1	- 0,8	- 0,7	0,3
Fonds fiduciaires	- 7,5	- 7,7	-23,9	-16,4	3,1	0,4
Métaux précieux	- 1,8	- 2,9	1,0	- 2,8	- 1,0	- 2,9
Autres mouvements de capitaux	2,5	5,3	0,7	- 3,6	- 3,2	...
3. Erreurs et omissions	7,4	5,1	1,8	7,9	4,0	...
4. Réserves monétaires de la BNS ³	4,7	- 3,5	2,4	1,7	1,4	6,2
Intérêts sur les placements de devises	1,9	2,2	2,9	2,7	2,7	1,9
Swaps dollars contre francs ⁴	2,0	- 5,5	4,2	- 3,1	- 0,5	2,7
Autres opérations sur devises ⁴	0,8	- 0,2	- 4,7	2,1	- 0,9	1,6

... données pas encore disponibles.

^r chiffres révisés.

^p chiffres provisoires.

¹ 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.

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

³ Sans les ajustements de valeur; le signe plus (+) signifie une augmentation des réserves monétaires, et le signe moins (-), une diminution.

⁴ Le signe plus (+) signifie des achats nets de devises, et le signe moins (-), des ventes nettes.

Mouvements de capitaux

Exportations de capitaux dans les opérations interbancaires

Les opérations interbancaires avec l'étranger ont enregistré une reprise en 1992. La demande intérieure de crédits ressentant les effets de la conjoncture morose, les banques – comptoirs en Suisse – ont placé de nouveau davantage de capitaux dans leurs succursales et filiales étrangères ainsi que dans d'autres établisse-

ments à l'étranger. Pour la première fois depuis 1987, elles ont été exportatrices nettes de capitaux. En effet, les opérations interbancaires ont entraîné des sorties de fonds atteignant 6,1 milliards de francs, alors qu'elles avaient engendré un afflux de 7,5 milliards l'année précédente.

Les banques ont accru également leurs prêts au secteur non bancaire étranger. Dans ce domaine, leurs exportations de capitaux se sont inscrites à 1,4 milliard de francs, contre 0,9 milliard en 1991. Le secteur non bancaire étranger a placé 0,3 milliard de francs, en 1992, dans les comptoirs en Suisse des banques. Au cours des années précédentes, il avait continuellement réduit le volume de ses dépôts. Les affaires fiduciaires ont marqué un recul, comme en 1991.

Expansion des opérations avec le secteur non bancaire

Abstraction faite des ajustements de valeur sur les réserves de devises, les réserves monétaires de la Banque nationale ont augmenté de 6,2 milliards de francs, contre 1,4 milliard en 1991. Les ajustements de valeur ont permis d'enregistrer des gains de 0,7 milliard de francs; en 1991, ces gains avaient atteint 1,7 milliard de francs. Les taux d'intérêt ayant fléchi, le produit des placements de devises a diminué, passant de 2,7 milliards en 1991 à 1,9 milliard de francs l'année suivante. Les swaps et les autres opérations sur devises ont accru les réserves de 4,3 milliards de francs, alors qu'ils les avaient réduites de 1,4 milliard l'année précédente.

Augmentation des réserves monétaires de la Banque nationale

Avoirs à l'étranger

La position extérieure nette de la Suisse a augmenté vigoureusement pour atteindre 322 milliards de francs à la fin de 1991. Les données pour 1992 ne sont pas encore entièrement disponibles, mais l'important solde actif de la balance courante donne à penser que les avoirs nets à l'étranger ont encore progressé.

Accroissement des avoirs nets à l'étranger

Finances publiques

Bien que les collectivités publiques aient adopté des mesures d'économie, la croissance des dépenses de la Confédération, des cantons et des communes a continué à s'accélérer. En termes réels, elle a atteint 5%, contre 3,9% en 1991. Le déficit du compte financier de la Confédération s'est creusé, passant de 2 milliards en 1991 à 2,9 milliards de francs en 1992, soit à un montant nettement supérieur à ce qui était prévu au budget. Ce mauvais résultat est dû en partie à la morosité de la conjoncture. Le produit de l'ICHA est resté inférieur aux prévisions, à cause notamment du fort recul des investissements en biens d'équipement et en constructions. L'expansion des dépenses, qui avait été de 11% en 1991, a pu être ramenée à 6,5%. Pour 1993, le budget prévoit un déficit d'un peu plus de 2,5 milliards de francs; l'augmentation des dépenses est estimée à 6,9%, et celle des recettes, à 4%.

Déficit accru de la Confédération

Forte détérioration des comptes cantonaux

La situation financière des cantons s'est nettement dégradée. Les déficits se sont accrus de 1,9 milliard en 1990 à environ 3,5 milliards de francs en 1991. Selon les budgets, ils devraient atteindre 4,2 milliards de francs en 1992. Les excédents de dépenses des communes, qui se chiffraient à 1,2 milliard en 1991, ont passé probablement à 1,3 milliard de francs en 1992.

Emploi et marché du travail

Net recul de l'emploi

L'affaiblissement de la conjoncture a eu de lourdes répercussions sur le marché du travail. Après une diminution de 0,3% en 1991, l'emploi a reculé de 2,6%. La construction a été particulièrement touchée par cette évolution. Le nombre des personnes occupées dans l'industrie et les arts et métiers a encore diminué sensiblement; les plus fortes baisses, en pour-cent, ont été observées dans l'industrie du cuir et de la chaussure ainsi que dans celle des machines. L'emploi a fléchi également dans le secteur tertiaire.

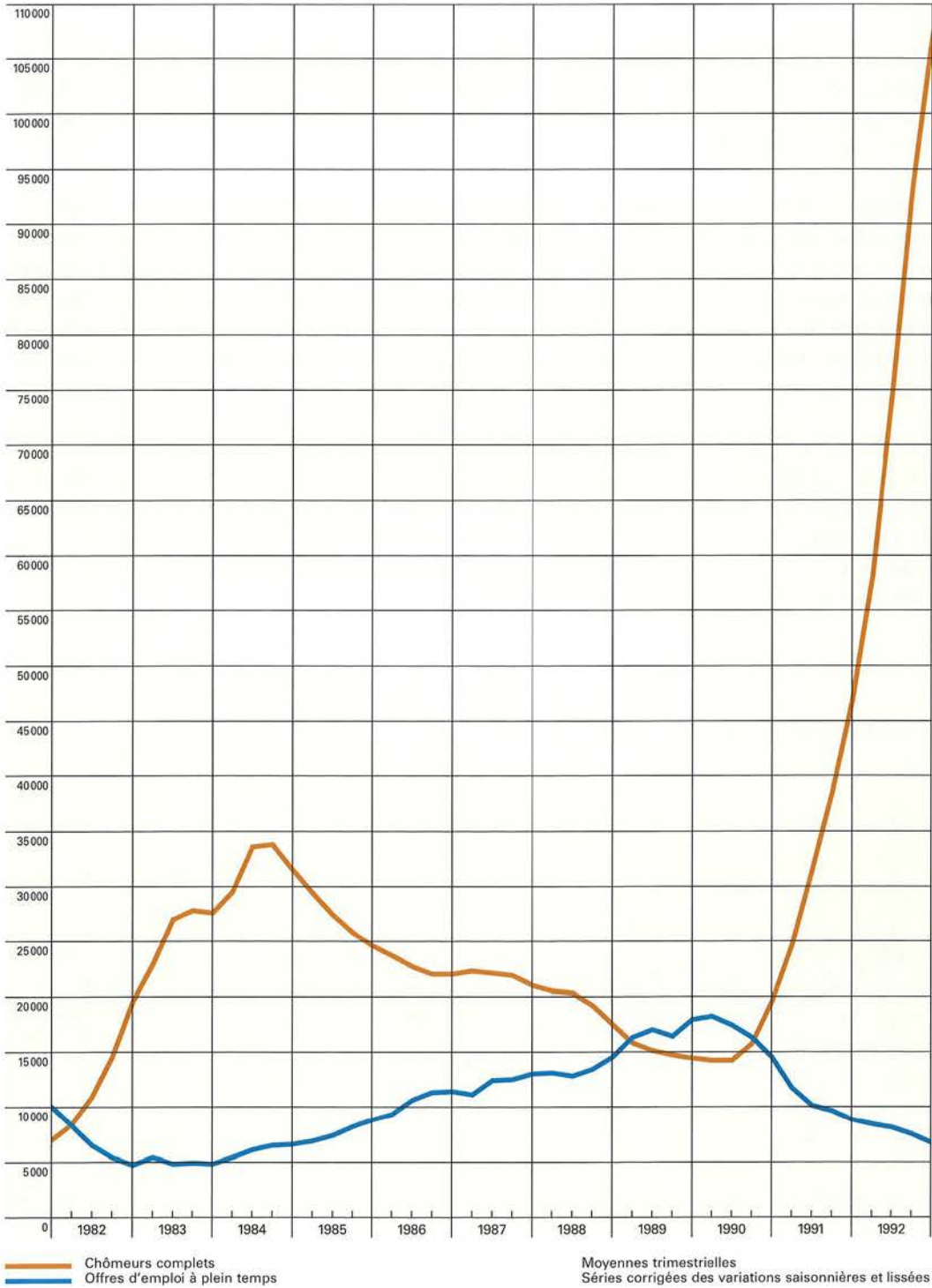
Chômage toujours en forte augmentation

En moyenne annuelle, le nombre des chômeurs a augmenté à 82 429, et le taux de chômage atteignait 2,7%, contre 1,1% en 1991. Les cantons romands et le Tessin enregistraient les taux de chômage les plus élevés. En outre, le problème du chômage de longue durée et celui du chômage des jeunes se sont aggravés. A la fin de 1992, un chômeur sur dix avait perdu son emploi depuis plus d'un an. Le chômage partiel a lui aussi subi une forte augmentation. D'une année à l'autre, le nombre de personnes touchées par des réductions de l'horaire de travail s'est accru, en moyenne annuelle, de 20 300 à 34 020. Presque toutes les branches de l'économie ont dû recourir au chômage partiel. Comme on l'a déjà observé dans les précédentes phases d'affaiblissement de la conjoncture, le nombre des personnes touchées par le chômage partiel a été supérieur à la moyenne dans la construction de machines, d'appareils et de véhicules ainsi que dans la métallurgie.

Enquête suisse sur la population active

L'enquête suisse sur la population active (ESPA), qui est menée chaque année, indique que le nombre des personnes actives occupées a progressé de 12 000, entre le deuxième trimestre de 1991 et la période correspondante de 1992, pour atteindre 3,736 millions. La population résidante en âge d'exercer une activité, c'est-à-dire les personnes âgées de quinze ans et davantage, a toutefois augmenté de 57 000. Cela signifie que le marché du travail n'a pu absorber qu'une partie de l'accroissement de la population active. Du deuxième trimestre de 1991 au deuxième trimestre de 1992, le nombre des travailleurs sans emploi s'est accru de 65 000 à 104 000 selon l'ESPA, et celui des chômeurs inscrits auprès des offices du travail, de 35 000 à 82 000. L'écart entre le nombre des personnes sans emploi et celui des chômeurs inscrits a diminué du fait de l'accroissement moins fort, en pour-cent, des personnes sans emploi et non enregistrées comme chômeurs.

Marché du travail



Prix et salaires

Net repli du
renchérissement

Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement a fortement fléchi au cours de l'année. Son taux annuel s'inscrivait à 3,4% en décembre 1992, contre 5,2% un an auparavant. En moyenne annuelle, l'indice dépassait de 4% son niveau de 1991.

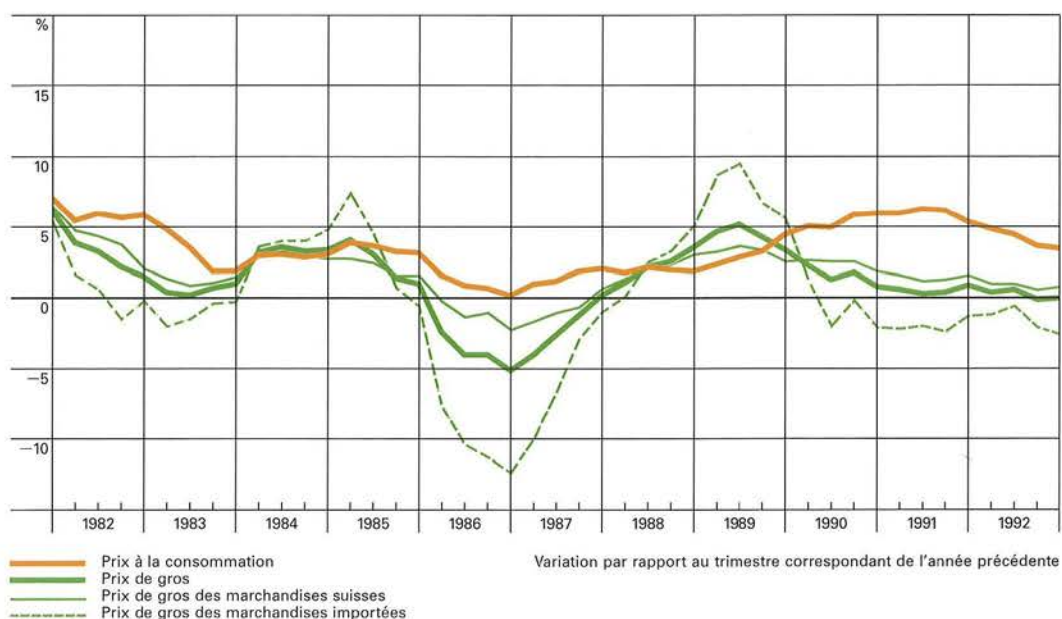
Pressions persistantes
sur les prix des
services

L'inflation intérieure a reculé, mais son niveau est resté élevé. En moyenne annuelle, elle était de 6,8% en 1991 et de 5% en 1992. Bien qu'un net ralentissement ait été observé du côté des loyers et que la Confédération ait pris des mesures pour contenir les hausses dans le domaine de la santé, les prix des services privés et publics se sont accrus de 6,5%. En revanche, les biens et services importés ont eu de nouveau un effet modérateur sur le renchérissement; en moyenne, leurs prix n'ont augmenté que de 1,1%.

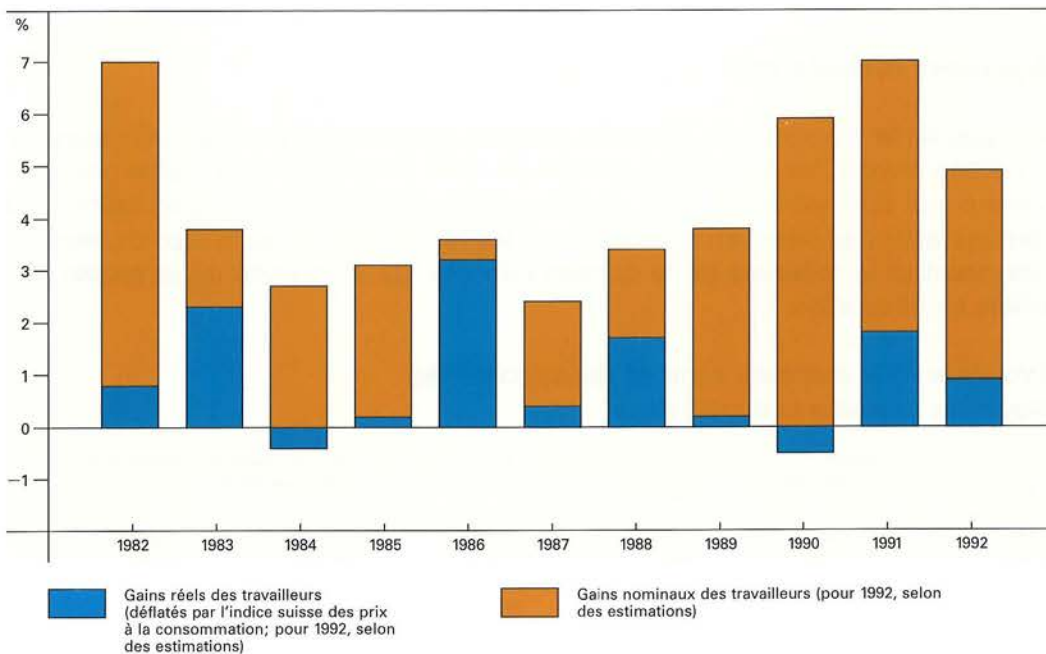
Stabilité des prix
de gros

En moyenne annuelle, l'indice des prix de gros s'est élevé de 0,1%, contre 0,4% en 1991. Cette hausse modeste est le résultat de mouvements opposés. Les prix des matières premières et produits semi-finis ainsi que des produits énergétiques et connexes ont baissé, alors que ceux des biens de consommation ont augmenté. Les prix de gros des marchandises suisses ont monté de 0,7%, mais ceux des biens importés ont diminué de 1,7%.

Evolution des prix



Evolution des salaires



Selon des estimations de l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail (OFIAMT), les salaires nominaux ont enregistré, en 1992, une hausse de 4,9% en moyenne annuelle. Ces estimations reposent sur les 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 progressé de 0,9%.

Augmentation des salaires réels

2. Evolution monétaire

Agrégats monétaires

Diminution de la monnaie centrale à la suite du repli des billets en circulation

Au quatrième trimestre, la monnaie centrale dessaisonnalisée était inférieure de 1% à son niveau des trois derniers mois de 1991. Ce recul est imputable principalement à la diminution de 0,6% qu'ont enregistrée les billets en circulation. Les rémunérations élevées, en particulier sur les fonds d'épargne, le repli du renchérissement et la faiblesse de la conjoncture ont été à l'origine de la baisse des billets en circulation.

Evolution de la monnaie centrale dessaisonnalisée Moyennes annuelles et trimestrielles¹

	Billets en circulation ¹	Avoirs des banques en comptes de virements ¹	Monnaie centrale ^{1,2}	Monnaie centrale dessaisonnalisée ^{1,3}	Variation en % ⁴
1987	24 785	8 647	33 432	33 403	4,9
1988	25 819	5 667	31 486	31 521	-11,0
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	- 2,4 ⁵
1990	25 880	3 018	28 898	28 934	- 2,6
1991	26 442	2 832	29 274	29 247	1,4
1992	26 467	2 553	29 020	29 020 ^p	- 1,0
1992 1 ^{er} trimestre	26 624	2 538	29 162	29 142 ^p	- 0,4
2 ^e trimestre	26 413	2 571	28 984	29 228 ^p	- 0,1
3 ^e trimestre	26 133	2 488	28 621	29 027 ^p	- 0,8
4 ^e trimestre	26 697	2 615	29 312	28 934 ^p	- 1,0

¹ Moyennes des valeurs mensuelles, en millions de francs.

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

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

⁴ Par rapport à la période correspondante de l'année précédente; en regard des années figurent les variations pour le quatrième trimestre; en regard des trimestres figurent les moyennes des taux calculés chaque mois.

⁵ Objectif monétaire pour 1989: 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; calculée ainsi, la variation enregistrée avait été de -1,9%.

^p = chiffre provisoire.

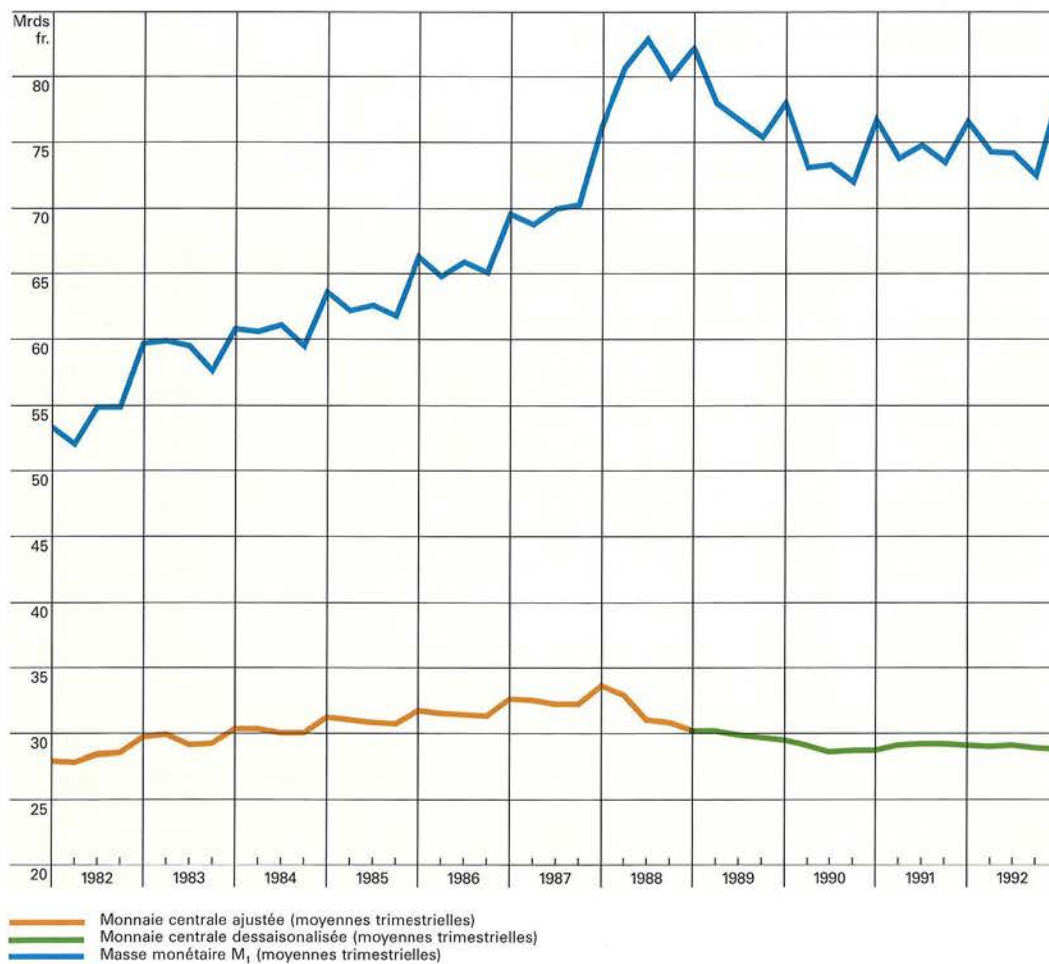
Stabilisation des avoirs en comptes de virements au quatrième trimestre

En moyenne annuelle, les avoirs que les banques détiennent en comptes de virements à l'institut d'émission ont continué à fléchir; leur moyenne était en effet inférieure de 9,4% à celle de l'année précédente. Toutefois, ces avoirs n'ont diminué que de 19 millions de francs entre le quatrième trimestre de 1991 et la période correspondante de l'année suivante.

Masse monétaire M₁ inchangée

Après une progression de 1,3% en 1991, la masse monétaire M₁ n'a augmenté que de 0,3% en moyenne annuelle. La croissance du numéraire en circulation s'est ralentie, passant de 2,7% à 0,5%. La hausse sensible des taux d'intérêt entre les mois de février et de mai a entraîné des transformations de dépôts à vue en

Monnaie centrale et masse monétaire M_1



dépôts à terme. A partir du mois de septembre, des mouvements inverses ont de nouveau été observés. L'agrégat M_1 , qui avait diminué nettement jusqu'en été, a par conséquent retrouvé une légère expansion.

Les dépôts à terme se sont fortement accrus entre les mois de février et de juillet, à la suite de la hausse des taux d'intérêt, puis ont de nouveau faibli. En moyenne annuelle, ils ont augmenté de 1,3%, contre 4,5% en 1991. Aussi la croissance de M_2 a-t-elle reculé de 3,3% en 1991 à 0,9% l'année suivante. En revanche, la progres-

Affaiblissement de la croissance de M_2 et stabilisation de celle de M_3

sion des dépôts d'épargne s'est accélérée, passant de 3,1% à 5,7%. Cette accélération ayant compensé le ralentissement de M_2 , l'expansion de M_3 est restée approximativement inchangée à 3,1%.

Evolution des autres agrégats monétaires¹ Moyennes annuelles et trimestrielles²

	Numéraire en circulation ³		Dépôts à vue ⁴		Masse monétaire M_1 ⁵	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1987	22 991	2,7	48 360	9,9	71 351	7,5
1988	24 141	5,0	57 339	19,0	81 480	14,4
1989	24 686	2,3	52 346	- 8,7	77 032	- 5,5
1990	24 211	- 1,9	49 564	- 5,3	73 775	- 4,2
1991	24 852	2,7	49 835	0,6	74 687	1,3
1992	24 975	0,5	49 935	0,2	74 910	0,3
1991 1 ^{er} trimestre	24 737	2,1	49 079	0,5	73 816	1,0
2 ^e trimestre	24 673	3,1	50 154	1,5	74 827	2,0
3 ^e trimestre	24 601	3,4	48 891	1,6	73 492	2,2
4 ^e trimestre	25 398	2,1	51 215	- 1,1	76 613	- 0,1
1992 1 ^{er} trimestre	25 006	1,1	49 293	0,5	74 299	0,7
2 ^e trimestre	24 914	1,0	49 242	- 1,8	74 156	- 0,9
3 ^e trimestre	24 508	- 0,4	47 959	- 1,9	72 467	- 1,4
4 ^e trimestre	25 472	0,3	53 245	4,0	78 717	2,7

	Quasi-monnaie ⁶		Masse monétaire M_2 ⁷		Dépôts d'épargne ⁸		Masse monétaire M_3 ⁹	
	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %	millions de fr.	variation %
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,4
1988	67 616	0,8	149 097	7,8	183 990	11,6	333 087	9,8
1989	102 004	50,5	179 036	20,0	174 683	- 5,0	353 719	6,2
1990	128 562	27,3	202 337	13,3	159 807	- 8,5	362 145	2,4
1991	134 195	4,5	208 882	3,3	164 787	3,1	373 669	3,2
1992	135 926	1,3	210 835	0,9	174 245	5,7	385 089	3,1
1991 1 ^{er} trimestre	133 995	8,4	207 810	5,6	162 929	- 0,5	370 739	2,9
2 ^e trimestre	134 364	5,3	209 191	4,1	164 243	3,1	373 434	3,7
3 ^e trimestre	134 537	2,6	208 029	2,5	163 772	4,4	371 801	3,3
4 ^e trimestre	133 886	1,5	210 499	0,9	168 203	5,5	378 702	2,9
1992 1 ^{er} trimestre	133 076	- 0,7	207 375	0,2	173 319	6,4	380 694	2,7
2 ^e trimestre	139 479	3,8	213 635	2,1	173 084	5,4	386 719	3,6
3 ^e trimestre	139 984	4,0	212 451	2,1	170 454	4,1	382 905	3,0
4 ^e trimestre	131 163	- 2,1	209 880	- 0,3	180 159	7,1	390 039	3,0

¹ Bulletin mensuel de la BNS, tableaux B2₁ et B2₂. Principauté de Liechtenstein = territoire suisse depuis 1986.

² 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.

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

⁴ 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.

⁵ Masse monétaire M_1 = numéraire en circulation et dépôts à vue (sans les comptes-métal).

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

⁷ Masse monétaire M_2 = M_1 et quasi-monnaie.

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

⁹ Masse monétaire M_3 = M_2 et dépôts d'épargne.

Marché monétaire

Après une vive hausse entre le mois de février et le milieu de l'année, les rémunérations servies sur le marché monétaire ont marqué un repli encore plus net. En moyenne mensuelle, le taux de l'argent au jour le jour atteignait 9,1% en mai, contre 7,1% en janvier. Il a ensuite fléchi pour s'établir à 5,8% en octobre. Une moyenne aussi basse n'avait plus été observée depuis près de quatre ans. En moyenne annuelle, la rémunération de l'argent au jour le jour a diminué de 7,75% en 1991 à 7,5% l'année suivante. Le taux officiel des avances sur nantissement, que la Banque nationale laisse flotter, a augmenté jusqu'en juin. Sa moyenne mensuelle était alors de 11,3%. Elle s'est repliée par la suite pour s'inscrire à 8% en décembre. En septembre, la Banque nationale a réduit son taux de l'escompte, en deux étapes, de 7% à 6%.

Fortes variations des rémunérations à très court terme

Crédits accordés par la Banque nationale

En millions de francs, moyennes mensuelles des valeurs journalières

Mois	Swaps dollars contre francs		Avances sur nantissement		Crédits ¹ d'escompte		Correspondants en Suisse		Total	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	
	1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Janvier	10 655	11 721	36	22	697	496	211	187	11 599	12 426
Février	10 233	10 974	21	34	647	469	179	167	11 080	11 644
Mars	10 349	12 590	27	23	646	447	194	228	11 216	13 288
Avril	11 060	13 403	17	19	600	448	249	257	11 926	14 127
Mai	11 342	13 132	16	37	655	452	240	196	12 253	13 817
Juin	11 433	12 433	11	18	619	447	213	260	12 276	13 158
Juillet	11 648	12 031	28	25	563	467	286	261	12 525	12 784
Août	11 530	11 933	29	24	530	471	188	167	12 277	12 595
Septembre	11 874	12 013	21	14	512	782	205	199	12 612	13 008
Octobre	11 760	11 414	19	21	505	768	243	161	12 527	12 364
Novembre	11 447	12 864	19	44	500	1 286	199	177	12 165	14 371
Décembre	12 714	16 038	54	17	499	1 444	297	233	13 564	17 732
Moyenne annuelle	11 337	12 546	25	25	581	665	225	208	12 168	13 443

¹ Depuis septembre 1992, y compris créances comptables à court terme.

Sur le marché des euro-francs, la rémunération des dépôts à trois mois a augmenté de 1,8 point entre les mois de février et de juin. Après avoir atteint 9,2%, elle a fléchi, passant à 6,2% en décembre. Le taux des dépôts à trois mois dans les grandes banques et les rendements à l'émission des créances comptables à trois mois sur la Confédération ont suivi les mêmes mouvements. En moyenne annuelle, les rémunérations à trois mois s'établissaient à 7,8% pour les dépôts sur le marché des euro-francs, à 7,2% pour les dépôts à terme fixe dans les grandes banques et à 7,8% pour les créances comptables sur la Confédération. Ces moyennes ont légèrement diminué d'une année à l'autre.

Hausse, puis repli des taux à trois mois

Gestion à court terme des liquidités au moyen de créances comptables

En septembre, la Banque nationale a commencé à effectuer des opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération. Ce nouvel instrument permet de compenser des variations à court terme des avoirs en comptes de virements par des achats, des ventes ou des swaps portant sur des créances comptables. La gestion à court terme de la monnaie centrale a ainsi gagné en souplesse.

Marché des changes et évolution des cours

Baisse du franc jusqu'au milieu de l'année

Pondérée par les exportations, la valeur extérieure du franc a diminué d'environ 5% pendant les cinq premiers mois de l'année, puis s'est raffermie nettement. En décembre, elle était supérieure d'environ 2% au niveau observé un an auparavant. Le franc s'est fortement revalorisé face à la livre sterling et à la lire italienne, mais a fléchi quelque peu vis-à-vis des autres monnaies du SME. Entre décembre 1991 et le mois correspondant de 1992, il a cédé environ 6% face au yen japonais et 2% par rapport au dollar des Etats-Unis.

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)

En termes réels, c'est-à-dire après correction des écarts entre les taux d'inflation en Suisse et à l'étranger, le cours pondéré du franc s'est lui aussi replié jusque vers le milieu de l'année. Au second semestre, il s'est toutefois redressé. Sa moyenne annuelle a diminué de 2%. En termes nominaux, elle a reculé de 2,5%.

En moyenne annuelle, légers replis du franc en termes nominaux et réels

La Banque nationale est intervenue à plusieurs reprises sur le marché des changes, en partie de concert avec d'autres banques centrales. Elle a cédé 685 millions de dollars et 730 millions de marks allemands au premier trimestre, puis acheté 325 millions de dollars au troisième trimestre.

Interventions sur le marché des changes

Marché des capitaux

En moyenne annuelle, les taux d'intérêt suisses à long terme sont restés à peu près inchangés d'une année à l'autre. Ceux qui sont adaptés continuellement ou fréquemment à la situation du marché ont toutefois enregistré, au cours de l'année, des fluctuations semblables à celles des rémunérations servies sur le marché monétaire. En effet, la nette hausse observée au premier semestre a été suivie d'une baisse encore plus sensible.

Taux à long terme inchangés en moyenne annuelle

Au cours de la première moitié de l'année, le rendement moyen des emprunts fédéraux a augmenté de 0,8 point pour atteindre 7%, soit un niveau qui n'avait plus été observé depuis 1975. Par la suite, il s'est replié à un rythme lent, puis a

Hausse puis baisse des rendements

Taux d'intérêt — Situation en fin d'année

	1990 %	1991 %	1992 %
Taux officiel de l'escompte	6	7	6
Taux officiel des avances sur nantissement	12	11,5	8,5
Taux d'escompte privé	9	9,30	7,75
Marché des euro-francs (taux à 3 mois)	8,56	8	5,87
Dépôts à trois mois ¹	8,28	7,63	5,50
Créances comptables à trois mois sur la Confédération ²	8,20	7,90	6,40
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales ³	4,77	5,06	5,13
Obligations de caisse des grandes banques ⁴			
3 et 4 ans	7,75	7,16	5,68
5 et 6 ans	7,44	6,88	5,91
7 et 8 ans	7,19	6,72	6,05
Emprunts ⁵			
Confédération	6,68	6,35	5,48
Cantons, communes	7,19	6,83	5,94
Banques	7,50	7,18	6,21
Autres (sociétés financières, usines électriques, industrie)	7,86	7,49	6,53

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

² Rendements des créances libérées au mois de décembre.

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

⁴ Taux moyens pour les deux durées.

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

passé rapidement au-dessous de 6% en automne. Les rendements des autres emprunts en francs suisses ont suivi approximativement la même évolution. Au second semestre, leur recul a été toutefois un peu moins vigoureux que celui des emprunts fédéraux.

Structure des taux encore légèrement inverse en fin d'année

Les rémunérations à court terme ayant diminué davantage que les rendements à long terme, la structure des taux d'intérêt, inverse depuis le début de 1989, a eu tendance à se normaliser. Au quatrième trimestre, les taux à court terme n'étaient plus que légèrement supérieurs aux taux à long terme.

Peu de variations des taux hypothécaires et des rémunérations de l'épargne

Jusqu'au troisième trimestre, la rémunération moyenne que les banques cantonales servent sur leurs nouvelles obligations de caisse a progressé de 0,4 point pour atteindre 7%. Au cours du dernier trimestre, elle a fléchi à 6,1%. La plupart des banques cantonales n'ont pas modifié, en 1992, les taux des anciennes hypothèques en premier rang. En moyenne annuelle, ces taux s'inscrivaient à 6,9%, contre 6,8% en 1991. Les taux des nouvelles hypothèques ont en revanche été légèrement réduits vers la fin de l'année. Dans les banques cantonales, leur moyenne annuelle est restée inchangée à 7,8%. Quant à la rémunération moyenne des dépôts d'épargne, elle a été maintenue à 5,1% environ pendant toute l'année.

Taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



Selon le «Swiss Performance Index», les cours des actions suisses ont progressé de 14% pendant les cinq premiers mois de 1992. Après une phase de repli, ils ont de nouveau augmenté pour retrouver leur niveau de mai vers la fin de l'année. A fin décembre, l'indice dépassait de 18% le niveau observé un an auparavant.

Hausse des cours des actions

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

	1989		1990		1991		1992	
	Brut	Net ³	Brut	Net ³	Brut	Net ³	Brut	Net ³
Emprunts de débiteurs suisses ⁴	14,2	6,4	17,1	11,2	16,2	9,9	24,6	15,1
Actions suisses ⁴	5,2	5,0	3,4	2,9	1,9	1,5	2,6	2,2
Total des titres suisses ⁴	19,4	11,4	20,5	14,0	18,1	11,4	27,2	17,2
Emprunts de débiteurs étrangers ⁵	32,1	.	32,1	.	31,9	.	25,2	.
Total brut	51,5	.	52,6	.	50,0	.	52,4	.

¹ Selon la date de libération.

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

³ Valeur d'émission ./ remboursements.

⁴ Uniquement les titres ayant fait l'objet d'une émission publique.

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

Les émissions d'obligations et d'actions sur le marché suisse des capitaux (selon la date de libération) se sont inscrites à 52,4 milliards de francs, contre 50 milliards en 1991. Elles ont donc augmenté de 5%. Les placements de titres suisses se sont accrus de 50%, passant de 18,1 milliards à 27,2 milliards de francs. Après déduction des remboursements qui ont porté sur 10 milliards, le prélèvement net opéré sur le marché suisse par des résidents a atteint 17,2 milliards de francs. Ce montant dépasse de 51% le chiffre enregistré l'année précédente, soit 11,4 milliards de francs.

Augmentation du volume des émissions du fait d'un recours accru des débiteurs suisses

Dans le domaine des exportations de capitaux soumises à autorisation, les émissions se sont chiffrées à 27,7 milliards de francs, contre 31,9 milliards l'année précédente. Ce recul, comme celui de 1991, contraste avec l'expansion que les émissions ont enregistrée sur les marchés financiers internationaux. La part des emprunts étrangers en francs suisses au volume des émissions internationales a ainsi continué à diminuer. Compte tenu également des crédits qui se sont chiffrés à 9,8 milliards, les exportations de capitaux soumises à autorisation ont porté sur 37,5 milliards de francs, soit un montant inférieur de 12% à celui de 1991. D'une année à l'autre, les emprunts ont fléchi de 8%, et les crédits, de 21%. La part des crédits au total des autorisations s'est par conséquent repliée de 29% à 26%.

Nouveau recul des exportations de capitaux soumises à autorisation

Les emprunts classiques («straights») ont progressé de 5% par rapport à leur volume de 1991; après un sensible repli entre les mois de février et de juillet, les émissions autorisées ont marqué une expansion au troisième trimestre, grâce au raffermissement du franc et à la baisse des taux d'intérêt. Les emprunts assortis

Accroissement de la part des emprunts classiques

de droits d'option ou de conversion ont régressé de 28%, à cause principalement du recul des recueils opérés par des débiteurs japonais. Les emprunts classiques ont atteint environ 69% de l'ensemble des émissions, contre 61% en 1991; une part aussi élevée n'avait plus été observée depuis 1986.

Autorisations d'exporter des capitaux, par catégories et par groupes de pays En pour-cent¹

Catégories	1989	1990	1991	1992
Emprunts ²	74,6	73,7	70,9	73,9
dont: emprunts classiques ³	22,1	48,0	43,2	51,2
emprunts convertibles	42,3	20,2	9,9	5,6
emprunts à option	10,2	5,5	17,8	17,1
Crédits	25,4	26,3	29,1	26,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Groupes de pays				
Communauté européenne	22,5	31,6	32,6	41,6
Association européenne de libre-échange	4,8	6,8	9,4	12,0
Autres pays d'Europe occidentale	0,6	1,1	0,5	0,7
Etats-Unis, Canada	6,9	17,6	15,2	13,3
Japon	49,5	29,7	30,4	22,3
Australie, Nouvelle-Zélande	0,6	0,2	0,7	0,5
Europe centrale et orientale	7,7	2,1	1,1	0,2
Zone des Caraïbes	4,3	6,4	4,6	3,0
Amérique latine	0,4	1,2	0,3	1,0
Moyen-Orient	0,2	0,6	1,7	0,9
Afrique ⁴	1,7	1,2	1,2	1,1
Asie, Océanie	0,8	1,4	2,4	3,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
dont organisations de développement ⁵	4,6	5,6	5,2	6,7
Total, en milliards de francs	42,0	43,6	42,5	37,5

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

² Y compris les emprunts en monnaies étrangères et les emprunts à deux monnaies.

³ Y compris les reprises et placements d'actions, les libérations et les augmentations de capital.

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

⁵ Banque mondiale (BIRD), Banque interaméricaine de développement, Banque africaine de développement, Banque asiatique de développement.

Principaux bénéficiaires du flux de capitaux: les pays industrialisés

Les pays industrialisés ont absorbé quelque 90% des exportations de capitaux soumises à autorisation. La part du Japon a fléchi de 30% à 22%, et celle de l'Amérique du Nord, de 15% à 13%. En revanche, celle de la Communauté européenne s'est accrue de 33% à 42%. Quant aux organisations internationales de développement, elles ont recueilli 7% du total, contre 5% en 1991.

Bilans bancaires

La faiblesse de la conjoncture a influé également sur l'évolution des bilans bancaires. La somme des bilans des 61 banques qui remettent chaque mois leurs bilans à la Banque nationale atteignait 877 milliards de francs à la fin de l'année. Elle a progressé de 4%, d'où une stagnation en termes réels. En outre, cette progression n'aurait été que de 2% si le cours du dollar était resté inchangé.

Bilans marqués par la faiblesse de la conjoncture

En repli depuis 1987, la part des placements financiers (disponibilités, avoirs en banque, effets de change, papiers monétaires et titres) au total des bilans s'est stabilisée (voir graphique, page 46). A la fin de 1992, elle s'établissait à 26%. Au cours de l'année, les banques ont accru leurs placements financiers de 6%, étant donné la faible demande de crédits et l'afflux, de nouveau plus abondant en automne, de fonds du public.

Stabilisation de la part des placements financiers au total des bilans

Les disponibilités des banques (billets et monnaies, avoirs en comptes de virements et comptes de chèques postaux) ont diminué de 3% en 1992. Le degré de liquidité I (disponibilités en pour-cent des fonds exigés), qui est mesuré en moyenne d'une période allant du 20 d'un mois au 19 du mois suivant, s'inscrivait à 125% entre le 20 novembre et le 19 décembre 1992, contre 126% un an auparavant.

Liquidité de caisse: légère diminution

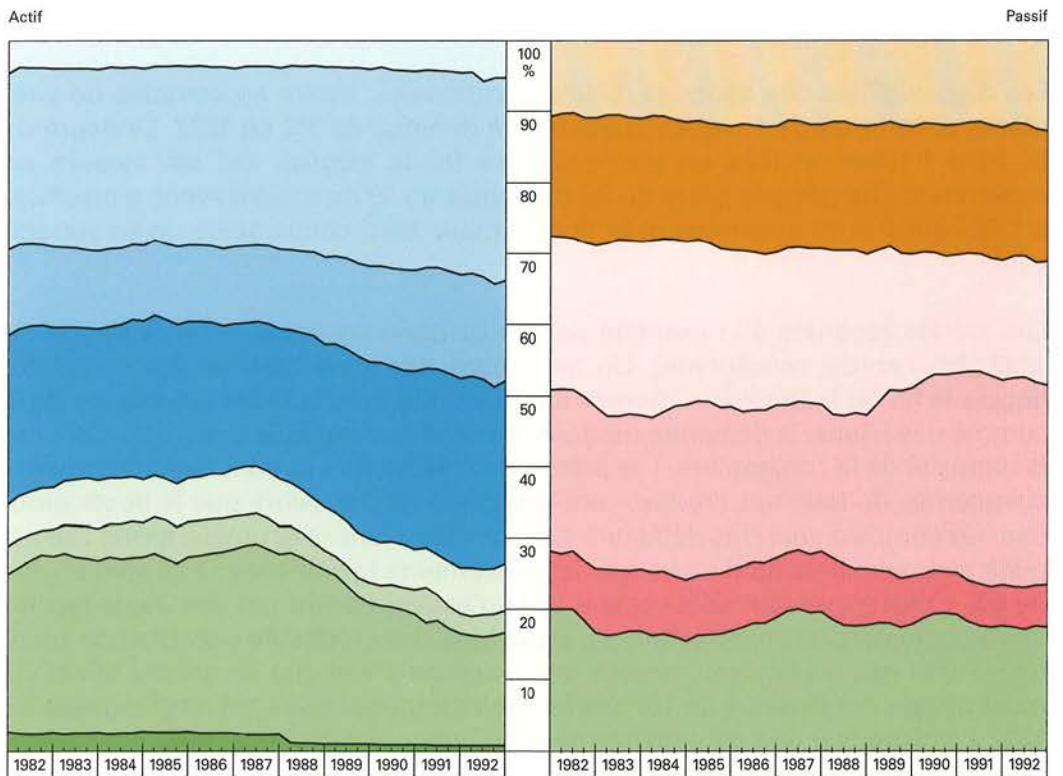
Les crédits accordés à la clientèle par les 61 banques ont augmenté de 2% en 1992 (8% l'année précédente). Un taux aussi bas n'avait jamais été enregistré depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale. Comme la faible croissance de la somme des bilans, la demande modeste de crédits s'explique principalement par la morosité de la conjoncture. Les prêts à des résidents – ils constituent les quatre cinquièmes du total des crédits – ont progressé de 2%. Alors que le poste groupant les comptes courants débiteurs ainsi que les avances et prêts à terme fixe est resté approximativement inchangé, les placements hypothécaires se sont accrus de 4%. Cette expansion relativement forte n'est cependant pas liée à une reprise de l'activité dans la construction. La statistique des crédits de construction montre en effet que les limites ouvertes ont reculé de 6% et que les crédits effectivement utilisés ont diminué de 1%; les limites non utilisées se sont ainsi réduites de 12%. Les crédits à des collectivités de droit public ont fléchi de 16%.

Progression exceptionnellement faible des crédits

Fonds du public:
répercussions de la
tendance à la normali-
sation de la structure
des taux d'intérêt

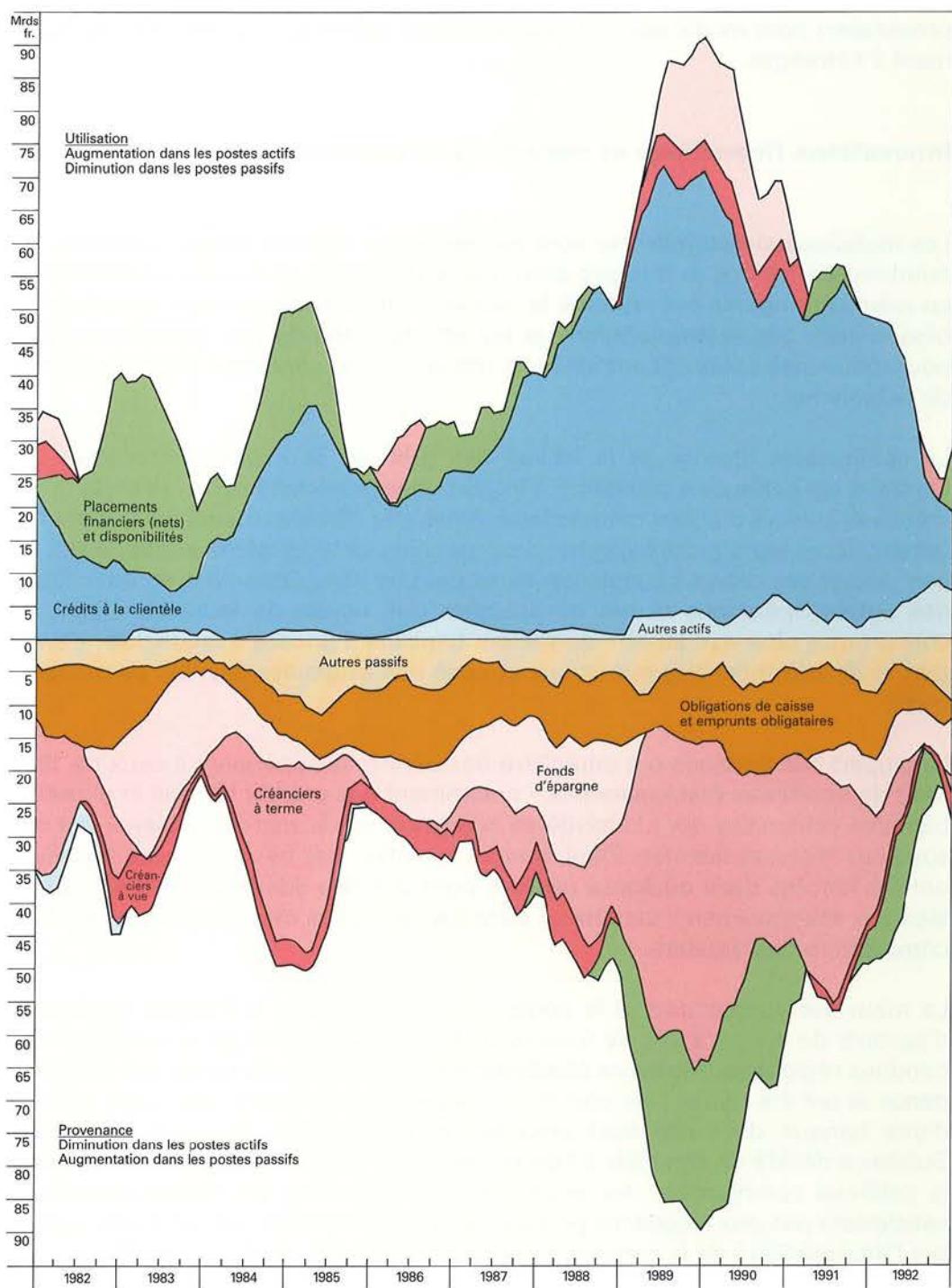
Au passif, les fonds du public ont progressé de 4%. Comme il fallait s'y attendre, la tendance à la normalisation de la structure des taux d'intérêt a entraîné des transferts de fonds des dépôts à terme vers les dépôts à vue et les dépôts d'épargne; des transferts inverses, portant sur des montants élevés, avaient été observés pendant les années 1988 à 1990. En 1992, les créanciers à vue ont augmenté de 6%, alors que les créanciers à terme ont diminué de 2% (voir graphique, page 47). Les livrets et carnets d'épargne et de dépôt se sont accrus de 8%, enregistrant ainsi le taux d'expansion le plus élevé de tous les fonds du public. Les bons de caisse, emprunts obligataires et emprunts auprès des centrales d'émission de lettres de gage dépassaient de 2% leur niveau de fin 1991.

Bilan de 61 banques



- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Placements financiers et disponibilités Caisse, comptes de virements et comptes de chèques postaux Avoirs en banque Effets de change et papiers monétaires Titres Crédits à la clientèle Comptes courants débiteurs, avances à terme fixe et prêts (sans garantie hypothécaire) ainsi que crédits à des collectivités de droit public Comptes courants débiteurs, avances à terme fixe et prêts garantis par hypothèque Placements hypothécaires Autres actifs | <ul style="list-style-type: none"> Engagements en banque Fonds de la clientèle Créanciers à vue Créanciers à terme Dépôts d'épargne, livrets et carnets de dépôt Obligations de caisse, emprunts obligataires et emprunts auprès des centrales d'émission de lettres de gage Autres passifs |
|---|--|
- Moyennes trimestrielles

Provenance et utilisation des fonds dans 61 banques



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

Recul des opérations fiduciaires

Parmi les opérations hors bilan, les affaires fiduciaires ont fléchi de 4%. Leur recul aurait atteint 6% si le cours du dollar était resté inchangé. Les fonds fiduciaires provenaient pour moitié environ de résidents et étaient placés presque exclusivement à l'étranger.

Innovations financières et mutations structurelles

Accélération des mutations structurelles au sein du secteur bancaire ...

Les mutations structurelles se sont accélérées au sein du secteur bancaire. De nombreuses fusions et reprises ainsi que le départ de plusieurs établissements en mains étrangères ont renforcé le mouvement de concentration entre les établissements. Les restructurations et les efforts entrepris par maintes banques pour réduire les coûts ont entraîné une diminution du personnel dans l'ensemble de la branche.

... à la suite de la faiblesse de la conjoncture et de la concurrence plus vive

La conjoncture morose et la baisse des prix sur le marché immobilier ont contraint les banques à constituer d'importantes provisions sur leurs prêts hypothécaires et leurs crédits commerciaux. Ainsi, des établissements qui avaient fortement accru leurs prêts hypothécaires au cours des dernières années n'ont pu compenser ces charges supplémentaires par une progression des recettes tirées des autres opérations et ont dû accepter une baisse de leurs bénéfices. La concurrence plus vive au sein du secteur bancaire a poussé à rationaliser davantage le déroulement des opérations et posé des exigences accrues au management.

Evolution des bénéfices

La plupart des banques ont enregistré des bénéfices supérieurs à ceux de 1991. Mais de nombreux établissements – notamment une grande banque et plusieurs banques cantonales dont l'activité se concentre sur le marché suisse – ont dissous des réserves latentes. Etant donné l'évolution des bénéfices, des initiatives ont été lancées dans quelques cantons pour que des adaptations soient apportées aux établissements cantonaux dans les domaines de l'organisation et de la composition des organes.

Assainissement des structures dans les banques régionales

La mauvaise conjoncture et la concurrence accrue sont à l'origine également d'accords de coopération, de fusions et de reprises au sein de la catégorie des banques régionales. Plusieurs établissements régionaux ont perdu leur indépendance et ont été repris. Une commune risque de subir une lourde perte à cause d'une banque dont elle était propriétaire. L'Union des Banques Régionales Suisses a décidé de contrôler à l'avenir régulièrement la rentabilité, la liquidité et la politique commerciale des établissements membres; les établissements ne satisfaisant pas aux exigences pourront être exclus des recueils de fonds opérés par l'intermédiaire de la centrale commune d'émission et même de l'Union.

En fondant leurs propres sociétés d'assurances ou en coopérant avec des compagnies d'assurances, plusieurs établissements bancaires, en particulier des grandes banques, se sont efforcés de créer des effets de synergie dans la distribution de services financiers.

Tendance à la bancassurance

Depuis le 15 octobre, des placements à un, deux ou trois ans peuvent être effectués à la Confédération par l'intermédiaire des PTT. Les rémunérations de ces placements à terme fixe sont adaptées à l'évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

Dépôts à terme fixe à la Confédération par l'intermédiaire des PTT

L'Association Tripartite Bourses (ATB), qui groupe les bourses de Zurich, Genève et Bâle, a décidé de mettre un terme aux travaux de développement de son propre système électronique de transactions et d'examiner les aptitudes d'un système déjà existant. Elle a renoncé au développement de son propre projet à cause de lacunes apparues dans la conception du système et sur le plan technique.

Bourse électronique suisse

La SOFFEX («Swiss Options and Financial Futures Exchange») a introduit, le 29 mai, le négoce de contrats à terme standardisés sur les taux d'intérêt d'emprunts à long terme de la Confédération. A l'échéance de tels contrats, les positions à découvert doivent être couvertes par la livraison physique de titres sous-jacents. Introduites en 1992, les options sur le SMI («Swiss Market Index») permettent de couvrir des risques dus à l'évolution du marché dans son ensemble. En outre, une société financière italienne est entrée à la SOFFEX. Ainsi, pour la première fois, la SOFFEX compte parmi ses membres un établissement domicilié à l'étranger. Enfin, la SOFFEX figure au nombre des membres fondateurs de la FEX («First European Exchanges»). Fondée en 1992, la FEX groupe des bourses spécialisées dans le négoce de produits dérivés.

Innovations à la SOFFEX

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

Pas de modification de la loi sur les banques

La participation de la Suisse à l'Espace économique européen (EEE) a été rejetée, le 6 décembre, en votation populaire. Les adaptations que les Chambres fédérales avaient, à leur session d'automne, décidé d'apporter à la législation en vue d'une participation à l'EEE ne sont par conséquent pas entrées en vigueur. Parmi ces adaptations, deux concernaient les articles 7 et 8 de la loi sur les banques, à savoir des domaines entrant dans les attributions de la Banque nationale.

Rejet de la participation à l'EEE et, partant, d'Eurolex

Aucune base juridique explicite pour la règle de l'ancrage

Une base juridique explicite devait être introduite à l'article 7, 5^e alinéa, de la loi sur les banques pour pouvoir soumettre les émissions en francs suisses à une obligation de déclarer en Suisse. En vertu de cette disposition, le chef de file du syndicat, pour toute émission en francs suisses, aurait dû être une banque domiciliée en Suisse (siège principal ou succursale). Il aurait été responsable, envers la Banque nationale, de la bonne exécution de l'obligation de déclarer à des fins statistiques. Des établissements étrangers auraient alors pu, eux aussi, participer au syndicat.

Article 8 LB inchangé

Une autre adaptation aurait entraîné une libéralisation de l'article 8 de la loi sur les banques, article qui soumet à autorisation les exportations de capitaux pour le compte des banques ou par leur intermédiaire. Dans le cadre d'Eurolex, ces dispositions auraient été transformées en une clause de sauvegarde pour pouvoir faire face à des sorties de capitaux qui, par leur ampleur, auraient mis sérieusement en danger la politique monétaire suisse.

Révision des droits de timbre

Approbation en votation populaire

La révision du 4 octobre 1991 de la loi fédérale sur les droits de timbre, révision contre laquelle un référendum a été demandé, a été finalement approuvée, le 27 septembre, en votation populaire. La loi révisée entre en vigueur le 1^{er} avril 1993.

Renforcement de la place financière suisse

La Banque nationale s'est toujours prononcée en faveur de la révision de cette loi. Elle salue tout particulièrement la suppression du droit de négociation sur les papiers monétaires, parce que cette libération favorisera le développement d'un marché monétaire en Suisse. En outre, l'abandon du droit d'émission sur les parts de fonds de placement et l'exonération des stocks commerciaux, détenus par les commerçants de titres, du droit de négociation contribueront à renforcer la place financière suisse.

Maintien de l'imposition des emprunts en francs suisses de débiteurs étrangers?

Les émissions en francs suisses pour le compte de débiteurs étrangers restent pour le moment soumises au droit de négociation. Une telle imposition est cependant de nature à faire fuir ces opérations vers des places financières étrangères. Pour parer à ce danger, la Banque nationale maintient en vigueur la règle exigeant que les emprunts étrangers en francs suisses soient placés uniquement par des banques domiciliées en Suisse (règle régissant la constitution de syndicats d'émission). Etant donné les tendances mondiales à la déréglementation, la Banque nationale devra toutefois modifier cette règle dans un proche avenir. Aussi la Direction générale a-t-elle proposé au chef du Département fédéral des finances de demander au Conseil fédéral de faire usage de la compétence qu'il a reçue et de supprimer le droit de négociation sur les émissions en francs suisses pour le compte de débiteurs étrangers. La Banque nationale pourrait alors introduire la règle de l'ancrage, au moins pour ces émissions.

Loi fédérale sur les fonds de placement

Au début du mois de mars, le Département fédéral des finances a ouvert une procédure de consultation sur l'avant-projet qu'une commission d'experts a préparé en vue d'une révision totale de la loi sur les fonds de placement. Dans leurs réponses, les milieux consultés ont en majorité souligné la nécessité de procéder à une révision totale de cette loi et salué l'avant-projet.

Procédure de consultation

L'avant-projet est conçu comme une loi-cadre et ne vise qu'à assurer la protection des investisseurs. Il régleme uniquement les fonds gérés sous forme d'un contrat de placement collectif, comme cela est le cas de la loi actuelle, et offre la possibilité de recourir à des techniques modernes de placement et à des instruments pour couvrir les risques et optimiser le rendement. La compétitivité des fonds de placement suisses doit ainsi être améliorée. La distinction entre fonds euro-compatibles et fonds qui, à l'avenir également, ne pourront exercer leur activité qu'en Suisse vise le même objectif. Tenant compte des directives européennes en la matière, l'avant-projet prévoit une séparation entre la direction du fonds et la banque dépositaire, mais aussi un renforcement de l'obligation d'informer et de publier.

Principales innovations

Dans sa prise de position, la Banque nationale a salué les efforts en vue de réviser la loi sur les fonds de placement et approuvé les idées directrices du projet de révision. Elle n'a critiqué que les dispositions qui s'écartent de ces lignes directrices. Ainsi, établir une distinction entre les fonds «avec risque de placement normal» et les fonds «à risque» ne lui a pas paru approprié. Elle a proposé de renoncer à donner une estampille de qualité aux fonds «avec risque de placement normal» et d'opter pour une description claire de la politique de placement dans le prospectus du fonds. En outre, elle s'est opposée à des délégations de compétences trop vastes et a suggéré d'autoriser les fonds dits fermés.

Position de la Banque nationale

Participation de la Suisse au FMI

Le 17 mai, l'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods a été approuvée en votation populaire. Elle a pris effet après la signature, le 29 mai, à Washington, des accords ayant institué le FMI et la Banque mondiale.

Adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods

A la mi-septembre, le Conseil fédéral et la Banque nationale ont signé une convention relative à l'application du statut de membre du FMI. Fondamentalement, le Département fédéral des finances et la Banque nationale opèrent dans ce domaine d'un commun accord. Le Département fédéral des finances assure les fonctions de chef de file pour ce qui a trait aux relations en général avec le FMI, en particulier pour la modification des statuts, la révision des quotes-parts, la politique générale du FMI, la surveillance des pays membres et l'accès des pays aux ressources générales du Fonds. De son côté, la Banque nationale est chef de file

Convention entre le Conseil fédéral et la Banque nationale

pour toutes les questions qui concernent la politique monétaire suisse ou qui revêtent un caractère essentiellement monétaire. Le poste de gouverneur au FMI revient au président de la Direction générale. Le chef du Département fédéral des finances est son suppléant. Il représente la Suisse au Comité intérimaire, où le président de la Direction générale est son suppléant. En règle générale, l'administrateur est désigné en alternance au sein du Département fédéral des finances et de la Banque nationale.

Participation de la Banque nationale à des mesures monétaires internationales

Crédit monétaire à la Roumanie

En janvier, la Suisse a accordé un crédit d'aide à la balance des paiements à la Roumanie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit à moyen terme de 40 millions de dollars a été financé par la Banque nationale et est assorti d'une garantie de la Confédération.

Ligne de swap en faveur de la Finlande

En outre, la Banque nationale a participé, en juillet, à des accords de swap passés par les banques centrales des pays de la CE et de l'AELE en faveur de la Banque de Finlande. Elle a mis ainsi une ligne de swap de 200 millions de francs à la disposition de la Banque de Finlande pour une durée de douze mois.

Participation de la Banque nationale à des aides internationales

	Limite ouverte initialement	Montant utilisé		Limite encore disponible
		à fin 1991	à fin 1992	à fin 1992
1. Accords de swap				
Banque de Réserve Fédérale de New York	4 mrds \$	—	—	4 mrds \$
Banque du Japon	200 mrds yens	—	—	200 mrds yens
Banque de Finlande	200 mio fr.	—	—	200 mio fr.
BRI	600 mio \$	—	—	600 mio \$
2. Crédit multilatéral				
Accords généraux d'emprunt (AGE)	1020 mio DTS	—	—	1020 mio DTS
3. Crédits bilatéraux				
Hongrie ¹	30 mio \$	30 mio \$	30 mio \$	—
Tchécoslovaquie ¹	40 mio \$	40 mio \$	40 mio \$	—
Roumanie ¹	40 mio \$	—	40 mio \$	—

¹ 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 avant tout à la mise en œuvre de la politique monétaire. Les swaps devises contre francs ont joué un rôle de premier plan. Des interventions ont également été effectuées sur les marchés des changes. En outre, la quote-part de la Suisse au FMI a été versée, et de nombreuses opérations à caractère commercial ont été passées avec la Confédération, des organisations internationales et des banques centrales. Les réserves de devises ont été placées principalement en titres publics américains.

Aperçu

Achats et ventes de devises

Les swaps dollars contre francs constituent l'instrument principal de la Banque nationale pour la gestion de la monnaie centrale. Ils ont été conclus aux conditions du marché, le déport ou le report représentant la différence entre les rémunérations des dépôts correspondants, en dollars et en francs, sur l'euro-marché. Leur durée s'est inscrite entre quelques jours et six mois. Au second semestre, la Banque nationale a conclu davantage de swaps à plus long terme en vue de renforcer la tendance à la baisse des rémunérations à court terme.

Swaps devises contre francs

Swaps dollars contre francs

En millions de francs, moyenne annuelle	1991	1992	Variation
Swaps conclus pour une durée allant jusqu'à 1 semaine	90,6	133,9	+ 43,3
de plus de 1 semaine à 1 mois	2 452,4	2 159,3	- 293,1
de plus de 1 mois à 2 mois	3 499,9	3 628,9	+ 129,0
de plus de 2 mois à 3 mois	4 764,0	5 120,0	+ 356,0
de plus de 3 mois à 6 mois	538,6	1 505,0	+ 966,4
de plus de 6 mois à 12 mois	—	—	—
Total	11 345,5	12 547,1	+ 1 201,6

Les interventions sur les marchés des changes ont été effectuées en mars avant tout. Afin d'enrayer le net repli du franc suisse, la Banque nationale a cédé des dollars et des marks pour un montant de 1 701 millions de francs. En juillet et en août, elle a acheté des dollars pour 421 millions de francs dans le cadre d'opérations coordonnées avec d'autres banques centrales. Les interventions ont entraîné, au total, des cessions de devises plus importantes qu'en 1991.

Interventions sur les marchés des changes

Versement de la quote-part de la Suisse au FMI

Après l'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods, la Banque nationale a versé, le 8 septembre, la quote-part de notre pays au Fonds monétaire international (FMI), soit 1 700 millions de droits de tirage spéciaux (DTS). Elle a transféré au FMI un montant de 385,9 millions de DTS, ou 22,7% de la quote-part. Le solde a été bonifié sur un compte en francs suisses du FMI à la Banque nationale. Dans le cadre de la neuvième révision des quotes-parts des pays membres du FMI, la quote-part de la Suisse a passé de 1 700 millions de DTS à 2 470,4 millions de DTS. Le 23 novembre, la Banque nationale a fourni au FMI 192,6 millions de DTS, ou 25% de cette augmentation; le montant restant, soit 577,8 millions de DTS, a été porté au crédit du compte en francs suisses que le FMI détient à la Banque nationale. Cette dernière a acquis les DTS auprès de plusieurs instituts d'émission, contre des dollars et des marks allemands.

«Two-way-arrangement» avec le FMI

En décembre, la Banque nationale a conclu un accord bilatéral avec le FMI sur l'échange de DTS contre des devises («two-way-arrangement»). Aux termes de cet accord, elle se déclare prête, sur demande, à céder des DTS au FMI ou à lui en acheter, contre devises, jusqu'à concurrence de 200 millions de DTS.

Opérations à caractère commercial

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. Les opérations conclues avec des organisations internationales et des banques centrales ont en revanche entraîné, au total, des entrées nettes de devises. Les sorties nettes de devises résultant des opérations à caractère commercial ont été intégralement compensées par des achats. Pour les cessions découlant des interventions et des transactions avec le FMI, la compensation n'a été que partielle.

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

Valeur approchée, en millions de francs	Variation	
	1991	1992
Interventions	- 833	-1 577
Transactions avec le FMI	—	-1 193
Opérations à caractère commercial avec:		
— des banques centrales	+ 77	+ 167
— des organisations internationales	- 118	- 31
— la Confédération	-2434	-3094
Achats destinés à compenser les cessions	<u>+2501</u>	<u>+3614</u>
Total	<u>- 807</u>	<u>-2114</u>

Placements de devises

Les réserves de devises de la Banque nationale sont placées en tenant compte de critères de sécurité, de liquidité et de rendement. A la fin de 1992, 90% des réserves de devises étaient libellées en dollars. Des réserves en dollars, 48% reposaient sur des swaps et bénéficiaient par conséquent d'une garantie de change. Ces devises étaient placées en majeure partie aux Etats-Unis, en bons du Trésor américain principalement. Quant aux autres réserves de devises, elles étaient libellées essentiellement en marks allemands et en yens japonais.

Monnaies principales

Placements de devises

En millions de francs, au 31 décembre	1991	1992	Variation
Dollars des Etats-Unis			
— titres publics	27 866,1	32 675,2	+ 4 809,1
— créances sur des institutions monétaires	5 741,4	6 598,5	+ 857,1
— autres placements sur des marchés monétaires	1 906,2	1 913,6	+ 7,4
	<u>35 513,7</u>	<u>41 187,3</u>	<u>+ 5 673,6</u>
dont munis d'une garantie de change	14 521,7	19 653,0	+ 5 131,3
Marks allemands			
— titres publics	1 313,8	1 699,1	+ 385,3
— créances sur des institutions monétaires	1 833,1	1 231,6	- 601,5
— autres placements sur des marchés monétaires	1,9	1,0	- 0,9
	<u>3 148,8</u>	<u>2 931,7</u>	<u>- 217,1</u>
Yens japonais			
— titres publics	1 321,3	1 466,2	+ 144,9
— créances sur des institutions monétaires	17,1	24,0	+ 6,9
— autres placements sur des marchés monétaires	216,6	228,8	+ 12,2
	<u>1 555,0</u>	<u>1 719,0</u>	<u>+ 164,0</u>
Autres monnaies	14,6	19,7	+ 5,1
Total	<u>40 232,1</u>	<u>45 857,7</u>	<u>+ 5 625,6</u>

Position de réserve au FMI

La position de réserve au FMI correspond à la différence entre la quote-part de la Suisse et les avoirs à vue en francs que le FMI détient à la Banque nationale. En cas de difficultés de balance des paiements, la Banque nationale peut effectuer en tout temps et sans justification des tirages sur la position de réserve. A fin 1992, celle-ci s'établissait comme il suit:

Position de réserve au FMI

En millions de francs, au 31 décembre	1992
Quote-part de la Suisse au FMI	4 858,4
./. Avoirs à vue en francs du FMI à la BNS	<u>3 714,0</u>
Position de réserve au FMI	<u>1 144,4</u>

Moyens de paiement internationaux

Les moyens de paiement internationaux comprennent les avoirs en droits de tirage spéciaux (DTS) et les Ecus officiels.

Moyens de paiement internationaux

En millions de francs, au 31 décembre	1991	1992	Variation
Droits de tirage spéciaux (DTS)	3,1	23,1	+20,0
Ecus	<u>114,2</u>	<u>111,8</u>	- 2,4
Total	<u>117,3</u>	<u>134,9</u>	<u>+17,6</u>

Crédits monétaires

Au début de l'année, la Suisse a octroyé un crédit d'aide à la balance des paiements à la Roumanie; ce crédit à moyen terme porte sur 40 millions de dollars. Deux autres crédits bilatéraux, l'un à la Hongrie et l'autre à la Tchécoslovaquie, étaient accordés à la fin de l'année. Le prêt à la Tchécoslovaquie a fait l'objet d'un partage au 1^{er} janvier 1993, deux tiers revenant à la République tchèque et un tiers à la République slovaque.

Crédits monétaires

En millions de francs, au 31 décembre	1991	1992	Variation
Crédits à des pays	97,1	156,4	+59,3

Evaluation

Les postes «Placements de devises», «Position de réserve au FMI», «Moyens de paiement internationaux» et «Crédits monétaires» sont évalués à la valeur d'acquisition. Les créances en monnaies étrangères, à l'exception de celles qui sont munies d'une garantie de change, figurent dans le bilan aux cours moyens du mois de décembre, soit fr. 1,4220 (1991: fr. 1,3877) pour le dollar, fr. 89,8000 pour le mark allemand et fr. 1,1400 pour le yen japonais. Les dollars provenant de swaps sont assortis d'une garantie de change et, partant, portés au bilan aux cours au comptant. Un bénéfice comptable de 693 millions de francs a résulté principalement de la revalorisation du dollar.

Opérations sur le marché monétaire

Les opérations effectuées sur le marché monétaire ont servi principalement à gérer la monnaie centrale. Le placement, sur le marché, de fonds de la Confédération a perdu de son importance en tant qu'instrument de la politique monétaire. A partir du mois de septembre, la Banque nationale a passé des opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération. Elle a accordé en outre des crédits d'escompte et des avances sur nantissement.

Aperçu

La Banque nationale peut placer sur le marché les fonds qu'elle a reçus en dépôt de la Confédération. Le volume des dépôts à terme fixe de la Confédération ayant fortement varié au cours de l'année, la Banque nationale n'a plus été en mesure d'utiliser cet instrument avec toute la souplesse appropriée. En moyenne annuelle, les placements de fonds de la Confédération sur le marché ont porté sur 251 millions de francs, contre 341 millions en 1991. 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.

Placement de fonds de la Confédération

Au mois de septembre, la Banque nationale a commencé à passer des opérations d'open market sur des créances comptables à court terme sur la Confédération. Ces opérations ont rapidement montré qu'elles représentent un instrument adéquat pour la gestion à court terme des liquidités. A l'aide de swaps, d'achats et de ventes, la Banque nationale peut, à court terme, accroître ou réduire l'approvisionnement du marché en liquidités. En général, l'institut d'émission a alimenté temporairement le marché en liquidités en acquérant des créances comptables et en les vendant simultanément à terme (swap de liquidités). Parfois, il a réduit passagèrement le volume des disponibilités en concluant l'opération inverse (swap destiné à résorber des liquidités). La Banque nationale a effectué également des achats pour renforcer son portefeuille de créances comptables. Toutes les opérations ont été conclues aux conditions du marché; les swaps ont

Opérations d'open market sur créances comptables à court terme sur la Confédération

porté sur des durées comprises entre un et sept jours. A partir du mois de septembre, la Banque nationale a détenu des créances comptables à court terme pour un montant moyen de 676 millions de francs, 460 millions résultant de swaps et 216 millions d'achats.

Crédits d'escompte:
effets de stocks
obligatoires

Entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1990, la convention relative au financement de stocks obligatoires est arrivée à son terme le 31 décembre 1992. Elle avait été conclue entre le Département fédéral de l'économie publique, l'Association suisse des banquiers et la Banque nationale. Dans le cadre de cette convention, les banques avaient la possibilité de présenter au réescompte à la Banque nationale, au taux officiel de l'escompte, jusqu'à un tiers de leurs prêts sur stocks obligatoires. D'une année à l'autre, les crédits octroyés par la Banque nationale sous forme de réescompte d'effets de stocks obligatoires ont passé, en moyenne, de 579,7 millions à 438,2 millions de francs. Ainsi, en 1992 comme en 1991, l'institut d'émission a réescompté en moyenne 28% du montant total des effets de stocks obligatoires.

Nouveau rôle des
crédits d'escompte

Depuis le mois d'avril 1986, les opérations d'escompte de la Banque nationale ont porté exclusivement sur le réescompte d'effets de stocks obligatoires. Une nouvelle convention sur le financement des stocks obligatoires est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1993. Aux termes de cette convention conclue entre le Département fédéral de l'économie publique et l'Association suisse des banquiers, la Banque nationale n'est plus tenue de réescompter des effets de stocks obligatoires. Ceux-ci restent toutefois réescomptables. Mais l'institut d'émission se réserve de les accepter si l'opération lui apparaît opportune sous l'angle de la politique monétaire. Il est dans l'intérêt de la Banque nationale que le crédit d'escompte demeure une source possible de liquidités dans des situations particulières.

Avances sur
nantissement

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 24,6 millions de francs, contre 24,7 millions en 1991.

Evaluation

Au bilan, les fonds reçus en dépôt de la Confédération et les avances sur nantissement sont évalués à leur valeur nominale, alors que les créances comptables à court terme et les effets de stocks obligatoires le sont à leur valeur d'acquisition.

Opérations sur le marché des capitaux

Achats de titres

Au cours de l'année, la Banque nationale a acquis des titres pour une valeur nominale de 529 millions de francs, contre 325 millions en 1991. Les achats ont été répartis sur toute l'année. Ils ont porté, à raison de 52% environ, sur des obligations de 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 391 millions de francs (1991: 214 millions).

En 1992, la Banque nationale a conclu pour la première fois des swaps portant sur des titres. Ces opérations ont servi à fournir une aide, à titre préventif, à des banques ayant besoin de liquidités.

Swaps portant sur des 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 ou leur valeur boursière 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	1991	dont pouvant servir de couverture	1992	dont pouvant servir de couverture
Confédération	924,1	190,4	855,7	196,8
Cantons	837,5	287,3	910,1	346,6
Communes	509,8	182,9	537,5	249,5
Banques	824,6	201,7	905,1	208,5
Centrales de lettres de gage	895,8	157,4	921,2	194,6
Total	<u>3 991,8</u>	<u>1 019,7</u>	<u>4 129,6</u>	<u>1 196,0</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 Banque nationale

Circulation des billets et des pièces

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, 777 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

Billets en circulation

En moyenne, la circulation des billets s'est inscrite à 26,5 milliards de francs, soit approximativement à son niveau de 1991. Cette année-là, elle avait augmenté de 2,3%. Les coupures de 500 francs ont enregistré un net recul, alors que les autres coupures ont progressé légèrement.

Evolution

Couverture des billets en circulation

L'ensemble des actifs pouvant servir de couverture représentait 194,4% des billets en circulation en moyenne annuelle. La couverture-or s'est chiffrée en moyenne à 45%. L'or est évalué au prix officiel de fr. 4 595,74 le kilogramme de fin.

Confection et destruction de billets

En 1992, la Banque nationale a pris livraison de 88,2 millions de billets neufs représentant une valeur nominale de 3 milliards de francs. Elle a retiré, pour les détruire, 92,3 millions de billets détériorés ou rappelés, dont la valeur nominale était de 7,7 milliards de francs.

Billets rappelés

Les billets rappelés en 1980, qui n'étaient pas encore rentrés, représentaient 338,6 millions de francs au 31 décembre 1992, contre 376,1 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.

Répartition des billets en circulation

Moyenne annuelle des montants aux jours de situation

Coupages de francs	1000	500	100	50	20	10	5	Total
En millions de francs								
1991	11 711,5	3 668,7	8 328,4	1 307,1	958,3	550,1	9,0	26 533,1
1992	11 744,7	3 554,4	8 364,3	1 329,9	975,2	560,2	9,0	26 537,7
Répartition en pour-cent								
1991	44,14	13,83	31,39	4,93	3,61	2,07	0,03	100
1992	44,26	13,39	31,52	5,01	3,68	2,11	0,03	100

Couverture des billets en circulation

En millions de francs, moyenne annuelle

Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises (placements)	37 652,4	
Position de réserve au FMI	271,5	
Moyens de paiement internationaux	135,1	
Portefeuille suisse	669,6	
Avances sur nantissement	24,6	
Titres	788,8	39 542,0
Couverture totale des billets		51 445,9
Billets en circulation		26 470,2

Espèces métalliques

En 1992, la Monnaie fédérale a remis à la Banque nationale 157,3 millions de pièces, pour une valeur nominale de 99,7 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 1992, à la demande et pour le compte de la Confédération, 361 000 pièces commémoratives en argent «Gertrud Kurz», de 20 francs, et 36 000 séries de monnaies au millésime de 1991. Le montant des pièces en circulation s'est inscrit en moyenne à 2 milliards de francs; d'une année à l'autre, il n'a guère varié.

Pièces neuves

Les pièces d'or commémorant le «700^e anniversaire de la Confédération» ont présenté des défauts après leur mise en circulation en 1991. Elles ont alors été rappelées pour faire l'objet d'une nouvelle frappe. Comme les ventes de pièces d'or n'ont pas correspondu à ce qui était prévu, la Confédération a renoncé à remplacer toutes les pièces qui lui ont été retournées. Le 18 août 1992, elle a ramené le tirage de ces pièces de 800 000 à 490 000 (296 741 pièces de la première frappe et 193 259 pièces de la seconde). Quant au tirage des pièces d'argent, il est resté inchangé à 2 540 000.

Pièces spéciales 1991

Paiements sans numéraire

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

Aperçu

La Banque nationale tient des comptes de virements dont les titulaires sont des banques, des collectivités de droit public, des banques étrangères, des instituts d'émission et des organisations internationales. Le nombre des comptes de virements s'élevait à 940 à la fin de 1992, contre 973 un an auparavant; 147 avaient des titulaires étrangers, comme à la fin de l'année précédente.

Système de virements de la Banque nationale

A fin 1992, 162 établissements étaient raccordés au SIC (1991:159). Au cours de l'année, 64 millions de paiements (1991: 65 millions) pour un montant total d'environ 33 billions de francs (30 billions) 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 portent surtout sur le déroulement des paiements ainsi que sur le recueil et le placement de fonds.

Comptes de la Confédération et placements de fonds

Trafic des paiements
de la Confédération

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

Placements à court
terme

Les comptes de la Confédération à l'institut d'émission servent en premier lieu au trafic des paiements. Ils permettent aussi de répondre à des besoins de placements. Les avoirs à vue de la Confédération sont rémunérés, jusqu'à concurrence de 500 millions de francs, au taux de l'argent au jour le jour. En outre, la Confédération a la possibilité d'effectuer, à la Banque nationale, des placements à terme fixe pour des durées ne dépassant pas deux ans; les taux du marché sont alors appliqués, et la Banque nationale peut à son tour placer ces fonds sur le marché. En moyenne, les avoirs à vue de la Confédération à l'institut d'émission ont augmenté de 133 millions en 1991 à 201 millions de francs l'année suivante, et ses placements à terme fixe, de 1 019 millions à 1 026 millions de francs.

Coopération au recueil de fonds de la Confédération

Aperçu

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, mais aussi pris des crédits à très court terme. La Confédération ayant des besoins élevés de fonds, les émissions d'emprunts et de créances comptables à court terme ont porté sur un volume nettement supérieur à celui de 1991.

Emprunts fédéraux

En 1992, dix emprunts atteignant 6 209 millions de francs ont été émis en faveur de la Confédération; en 1991, cinq emprunts avaient été lancés pour un montant de 1 354 millions de francs. Comme les années précédentes, toutes les émissions ont eu lieu selon le système d'enchères. Pour éviter une trop forte concentration des émissions, les emprunts ont été offerts en souscription à la cadence d'un par mois, de mai à novembre. Trois emprunts totalisant 951 millions de francs ont été remboursés en 1992 (1991: 720 millions).

Créances comptables à
court terme

En 1992 également, la Confédération a émis des créances comptables à court terme, à intervalles réguliers, selon le système d'enchères. Vingt séries de créances comptables à trois mois ont été placées; elles ont porté sur des mon-

tants allant de 280,7 millions à 1 572,6 millions de francs, ou sur 620,2 millions en moyenne. Quatre émissions de créances comptables à six mois ont permis de recueillir des montants compris entre 464,2 millions et 1 106,6 millions de francs, ou 806,4 millions en moyenne. La somme des créances comptables inscrites au registre du marché monétaire s'est chiffrée en moyenne à 3 811,2 millions de francs, contre 1 509 millions en 1991. En décembre, la Banque nationale a accepté pour la dernière fois des souscriptions présentées directement par le public. Depuis le mois de janvier 1993, les offres doivent lui être transmises par des détenteurs de comptes chez elle.

En 1992, dix-huit émissions de rescriptions ont été placées dans des banques pour des durées de trois, six et douze mois. En outre, des rescriptions spéciales, destinées aux banques liechtensteinoises, ont été renouvelées pour une période de quatre ans. En moyenne, le montant des rescriptions en circulation a augmenté de 179 millions en 1991 à 256 millions de francs en 1992.

Rescriptions

La Confédération a couvert des besoins de liquidités à très court terme en faisant appel à des crédits bancaires à un ou plusieurs jours. Ces crédits ont atteint 2,4 milliards de francs en moyenne. La Confédération a en outre recouru aux avances sur nantissement de la Banque nationale, à deux reprises, pour un montant total de 154,6 millions de francs.

Endettement à très court terme

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 1992:

Livre de la dette

Inscriptions au livre de la dette de la Confédération

En millions de francs

Etat au 31 décembre 1991	1 330,3
Augmentation au cours de l'année 1992:	
souscriptions aux nouveaux emprunts	+ 3,1
transformations d'obligations en créances inscrites	+ 25,0
Diminution en 1992:	
remboursements	- 104,4
Etat au 31 décembre 1992	1 254,0

Crédits documentaires

Un autre service que la Banque nationale rend depuis des années à la Confédération porte sur des crédits documentaires. La Banque nationale a passé de nombreuses opérations de ce genre pour des exportations liées à des aides que la Confédération apporte à des pays du tiers monde.

4. Détermination et distribution des bénéfices de la Banque nationale

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

La répartition des bénéfices de l'institut d'émission est fixée en détail dans la constitution fédérale et la loi sur la Banque nationale. Après l'attribution au fonds de réserve et le versement d'un dividende aux actionnaires, le bénéfice restant est à répartir en deux étapes. D'abord, les cantons reçoivent une indemnité de 80 centimes par tête de population. Le surplus, s'il y en a un, revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons.

Constitution de provisions appropriées

Aucune disposition ne précise toutefois comment la Banque nationale doit établir son bénéfice. L'institut d'émission, personne ne le conteste, doit être en mesure de remplir ses tâches constitutionnelles, sans avoir à atteindre un certain volume de recettes, et de constituer les provisions qui sont nécessaires sur le plan de l'exploitation ou pour des raisons macro-économiques. Il doit notamment pouvoir accroître ses réserves de devises qui ne sont pas assorties d'une garantie de change, c'est-à-dire les réserves non couvertes, par des ventes à terme, contre les risques de fluctuation des cours.

Rôle des réserves sans garantie de change

Les réserves sans garantie de change permettent à l'institut d'émission d'intervenir sur le marché des changes en cas de faiblesse du franc. Cette fonction retrouverait toute son importance si la Suisse devait un jour revenir à un système de cours de change fixes. En outre, de telles réserves renforcent la capacité de résistance de la place financière suisse face à une crise et jouent un rôle vital pour l'approvisionnement du pays dans des situations exceptionnelles.

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

Le besoin de réserves de devises ne peut être établi avec précision. Il dépend cependant de la taille de l'économie et de l'importance des relations que celle-ci entretient avec l'étranger. Les réserves de devises sans garantie de change devraient par conséquent croître au moins au même rythme que le produit national brut en termes nominaux. Pour donner aux réserves de devises sans garantie de change la croissance jugée nécessaire, la Banque nationale constitue des provisions. Aussi la règle qui a été choisie veut-elle que les réserves de devises et les provisions augmentent au même rythme que le produit national brut nominal (voir 84^e rapport de gestion 1991, pages 64 à 67).

Dans le calcul du montant à distribuer, la Banque nationale estime que, sur le plan économique, aucune différence n'existe entre les provisions et l'ajustement de l'évaluation des devises. Ces postes du bilan ont été alimentés par les surplus que la Banque nationale a accumulés dans le passé. Il s'agit de surplus effectivement enregistrés dans le cas des provisions et purement comptables dans celui de l'ajustement de l'évaluation des devises. Par conséquent, l'accroissement à donner aux provisions doit tenir compte aussi du poste «Ajustement de l'évaluation des devises». La somme des provisions (pour risques de change et autres) et du poste «Ajustement de l'évaluation des devises» est appelée, pour simplifier, «provisions» dans les développements ci-dessous.

Définition des «provisions»

Le montant à atteindre par les «provisions» dépend de l'évolution du produit national brut en termes nominaux. En pourcentage, l'accroissement à donner aux «provisions» est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le produit national brut a enregistrés, en termes nominaux, pendant les cinq dernières années pour lesquelles des statistiques définitives sont disponibles. Le recours à une moyenne permet d'éviter de fortes fluctuations annuelles des taux de croissance. Les «provisions» s'élevaient à 17 743,1 millions de francs à la fin de 1990; ce montant sert de base au calcul de l'accroissement à donner aux «provisions».

Montant à atteindre par les «provisions»

Accroissement à donner aux «provisions»

	Croissance en % du PNB nominal (moyenne de la période)	Montant à atteindre par les «provisions» en fin d'année (en millions de francs)
1990		17 743,1
1991	6,2 (1985—89)	18 843,2
1992	6,3 (1986—90)	20 030,3
1993	6,3 (1987—91)	21 292,2

En moyenne des années 1985 à 1989, le produit national brut a progressé de 6,2% en termes nominaux. Ainsi, les «provisions» devraient atteindre 18 843,2 millions de francs en 1991. La croissance à donner aux «provisions» pendant les années suivantes est établie de manière analogue.

Calcul du surplus disponible

La Banque nationale dégage un surplus lorsque les recettes nettes (recettes d'exploitation + recettes financières + réévaluation des devises – charges d'exploitation – charges financières – amortissements sur les devises – impôts – attribution aux institutions de prévoyance) sont supérieures à la somme de l'attribution au fonds de réserve, du dividende aux actionnaires et de l'indemnité par tête à verser aux cantons. Tout surplus qui n'est pas distribué engendre une augmentation des «provisions». Si le volume effectif des «provisions» dépasse le montant visé, un surplus est alors disponible. Le tableau ci-dessous montre comment est calculé le surplus disponible à fin 1992.

Surplus disponible et distribution
(en millions de francs)

	«Provisions» au début de l'année, selon bilan (1)	Surplus (2)	«Provisions»		Surplus disponible (5) = (3)–(4)	Distribution (6)
			Volume effectif à la fin de l'année, avant distribution (3) = (1)+(2)	Montant visé à la fin de l'année (4)		
1991	17 743,1	4 717,6	22 460,7	18 843,2	3 617,5	600
1992	21 860,8	3 149,5	25 010,3	20 030,3	4 980,0	600
1993	24 410,3			21 292,2		

Au début de 1992, les «provisions» atteignaient 21 860,8 millions de francs selon le bilan au 31 décembre 1991 (provisions et ajustement de l'évaluation des devises: 20 163,7 millions et 1 697,1 millions de francs). Comme les comptes de la Banque nationale ont dégagé un surplus de 3 149,5 millions de francs en 1992, les «provisions» avant distribution ont augmenté à 25 010,3 millions de francs à la fin de l'année. Le montant des «provisions» à atteindre par la Banque nationale a passé à 20 030,3 millions de francs, de sorte que le surplus disponible est de 4 980 millions.

Distribution de
600 millions de francs

La Banque nationale ne versera toutefois pas à la Confédération et aux cantons la totalité du surplus disponible en 1992. En effet, la distribution est limitée à 600 millions de francs par an, conformément à la règle que le Conseil fédéral et la Banque nationale ont adoptée pour éviter de fortes fluctuations des montants versés à la Confédération et aux cantons (voir 84^e rapport de gestion 1991, page 65). A l'avenir, il se peut que des pertes découlant de l'évaluation des réserves de devises sans garantie de change réduisent le surplus disponible.

La somme de 600 millions de francs que l'exercice 1992 a permis de dégager sera bonifiée à l'Administration fédérale des finances, au début de 1994, pour être répartie entre la Confédération et les cantons. Les bénéficiaires pourront ainsi inscrire leur part dans les budgets pour 1994.

Versement, au début de 1994, à l'Administration fédérale des finances

Dans son message du 25 mars 1992 sur les mesures d'assainissement des finances fédérales 1992, le Conseil fédéral a informé les Chambres du mode de distribution, à la Confédération et aux cantons, des bénéfices de l'institut d'émission. Le 9 octobre, l'Assemblée fédérale a décidé de modifier l'article 27, 4^e alinéa, de la loi sur la Banque nationale. En vertu de cette disposition, la répartition des bénéfices de la Banque nationale entre les cantons ne dépend plus uniquement de leur population, mais tient compte à raison de $\frac{3}{8}$ de leur capacité financière. Cette modification est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1993. Elle s'applique donc au versement de 600 millions de francs que l'exercice 1991 a permis d'effectuer.

Prise en compte de la capacité financière des cantons

5. 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 2 785 actions. Au 31 décembre 1992, des demandes de transfert étaient en suspens ou attendues pour 340 actions. Les autres actions se répartissaient comme il suit:

1 519	actionnaires particuliers possédant chacun	1 action
1 831	actionnaires particuliers possédant chacun	de 2 à 10 actions
350	actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
19	actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
<u>23</u>	actionnaires particuliers possédant chacun	<u>plus de 200 actions</u>
3 742	actionnaires particuliers possédant	36 782 actions
26	cantons possédant	38 981 actions
28	banques cantonales possédant	17 742 actions
48	autres collectivités et établissements de droit public possédant	<u>6 155 actions</u>
<u>3 844</u>	actionnaires possédant	<u>99 660 actions</u>
	Pour mémoire: demandes de transfert en suspens ou attendues pour	<u>340 actions</u>
	Total	<u>100 000 actions</u>

Les cantons, les banques cantonales et d'autres collectivités et établissements de droit public détenaient ensemble 63% du capital social, et les actionnaires particuliers, 37% (23% en mains de personnes physiques et 14% en mains de personnes morales).

Les actionnaires ayant plus de 5 000 titres, soit plus de 5% des droits de vote (art. 663c CO), étaient au nombre de deux au 31 décembre 1992; le canton de Berne détenait 6 630 actions, et celui de Zurich, 5 200.

Fonds de réserve En 1992, le fonds de réserve a passé de 56 millions à 57 millions de francs. Les fonds propres de la Banque nationale s'élevaient ainsi à 82 millions de francs.

Provisions

En 1992, les provisions ont augmenté de 1856,9 millions de francs.

Provisions

En millions de francs, au 31 décembre	1991	1992	Variation
Risques de change	<u>19 533,7</u>	<u>21 380,6</u>	<u>+1 846,9</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	100,0	+ 10,0
Divers	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>630,0</u>	<u>640,0</u>	<u>+ 10,0</u>
Total	<u>20 163,7</u>	<u>22 020,6</u>	<u>+1 856,9</u>

Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre

Charges	1991 fr.	1992 fr.
Charges d'exploitation	160 015 913,53	157 404 271,61
Autorités de la Banque	776 518,10	799 004,35
Personnel	71 258 294,43	75 978 418,55
Locaux	28 414 123,60	17 202 570,59
Equipements	13 917 958,73	12 289 347,60
Frais généraux et frais de bureau	3 931 572,47	3 955 352,37
Information et communication	2 923 681,03	8 607 914,59
Imprimés et publications	1 117 743,60	1 232 298,35
Circulation des billets	23 112 695,60	26 391 422,40
Divers	14 563 325,97	10 947 942,81
Charges financières	126 479 424,65	133 950 200,65
Intérêts sur comptes de dépôt	6 592 760,05	6 860 890,50
Intérêts à l'administration fédérale	82 895 381,35	91 965 643,75
Amortissements sur les titres en portefeuille	36 991 283,25	35 123 666,40
Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	1 697 072 946,66	692 639 748,92
Impôts	—.—	8 725 839,50
Attribution aux institutions de prévoyance	5 000 000.—	3 000 000.—
Augmentation de la provision pour égalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons	—.—	10 000 000.—
Attribution à la provision pour risques de change	2 420 560 000,24	1 846 842 186,05
Bénéfice net	<u>607 592 823,20</u>	<u>608 405 076.—</u>
	<u>5 016 721 108,28</u>	<u>3 460 967 322,73</u>

Produits	1991 fr.	1992 fr.
Recettes d'exploitation	6 555 754,54	14 147 681,81
Commissions	1 670 942,14	1 906 502,62
Bâtiments de la Banque	4 518 059,85	11 949 373,45
Divers	366 752,55	291 805,74
Recettes financières	3 313 092 407,08	2 754 179 892.—
Devises	3 084 661 140,48	2 512 480 780,81
Escompte	37 135 518,70	31 617 805,99
Papiers monétaires	—.—	11 161 915.—
Avances sur nantissement	2 593 471,80	2 466 256,30
Portefeuille de titres	176 112 785,55	184 289 823,95
Comptes correspondants en Suisse	12 589 490,55	12 163 309,95
Réévaluation des devises	1 697 072 946,66	692 639 748,92
	<u>5 016 721 108,28</u>	<u>3 460 967 322,73</u>

Bilan arrêté au 31 décembre¹

Actif	1991 fr.	1992 fr.
Caisse	12 067 916 421,36	12 119 705 792,11
or	11 903 906 919,85	11 903 906 919,85
pièces de monnaie	164 009 501,51	215 798 872,26
Placements de devises	40 232 131 194,22	45 857 768 164,49
Position de réserve au FMI	—.—	1 144 353 709,76
Moyens de paiement internationaux	117 288 373,56	134 877 922,42
Crédits monétaires	97 139 000.—	156 420 000.—
Portefeuille suisse	522 097 105,75	821 062 118,85
effets de stocks obligatoires	522 097 105,75	353 382 898,85
papiers monétaires	—.—	467 679 220.—
Avances sur nantissement	107 028 469,25	26 890 469,65
Titres	2 886 075 721.—	2 975 686 901.—
pouvant servir de couverture	732 826 000.—	856 902 900.—
autres	2 153 249 721.—	2 118 784 001.—
Correspondants en Suisse	552 846 853,88	493 009 806,85
Effets à l'encaissement	16 461 668,03	10 776 558,53
Chèques postaux	5 056 200,19	478 621,99
Coupons	733 591,65	496 547,60
Bâtiments de la Banque	1.—	1.—
Mobilier	1.—	1.—
Autres postes de l'actif	126 838 961,75	33 615 272,22
Capital social non versé	25 000 000.—	25 000 000.—
	<u>56 756 613 562,64</u>	<u>63 800 141 887,47</u>

¹ Le bilan est commenté au chapitre D, chiffres 1 à 5, du rapport de gestion.

Passif	1991 fr.	1992 fr.
Billets en circulation	29 217 136 555.—	29 353 501 880.—
Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse	4 275 634 293,04	4 785 499 110,65
Comptes de virements de banques étrangères	114 911 177,98	54 655 282,16
Administration fédérale	3 369 703,16	245 081 491,92
Déposants	95 900 864,94	102 733 297,60
Chèques en circulation	8 814 317,84	12 430 467,19
Engagements à terme	400 000 000.—	3 450 000 000.—
Autres postes du passif	66 471 340,89	670 570 860,39
Provision pour risques de change	19 533 709 539,93	21 380 551 725,98
Autres provisions	630 000 000.—	640 000 000.—
Ajustement de l'évaluation des devises	1 697 072 946,66	2 389 712 695,58
Capital social	50 000 000.—	50 000 000.—
Fonds de réserve	56 000 000.—	57 000 000.—
Bénéfice net	607 592 823,20	608 405 076.—
	<hr/>	<hr/>
	56 756 613 562,64	63 800 141 887,47

Indications complémentaires		
— valeur d'assurance des immeubles	399 574 400.—	389 646 780.—
— engagement de versement sur actions nominatives de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)	66 465 397.—	67 404 218.—
— accreditifs couverts par des avoirs réservés à cet effet	10 899 717.—	9 365 876.—
— avoirs à la disposition du FMI	—.—	3 714 031 461.—
— limite disponible dans le cadre des Accords généraux d'emprunt (AGE)	1 989 000 000.—	2 009 400 000.—

Commentaire du compte de profits et pertes

Les réserves de devises ont fortement influé, en 1992 également, sur le compte de profits et pertes. Comme chaque année, les placements en dollars des Etats-Unis ont été évalués au cours moyen du mois de décembre, soit à fr. 1,4220, contre fr. 1,3877 en 1991. Un bénéfice comptable de 692,6 millions de francs a résulté de la nouvelle évaluation des réserves de devises qui ne sont pas assorties d'une garantie de change. Il a été porté, par le compte de profits et pertes, au compte «Ajustement de l'évaluation des devises». L'excédent de recettes, d'un montant de 2 465,2 millions de francs, permet de dégager un bénéfice net de 608,4 millions de francs et de renforcer, à raison de 1 846,8 millions, la provision pour risques de change. En outre, la provision pour égalisation des dividendes et des parts attribuées aux cantons a été relevée de 10 millions de francs, afin de tenir compte des résultats du recensement de 1990.

Le produit des placements de devises et des opérations sur devises a passé de 3 084,7 millions en 1991 à 2 512,5 millions de francs en 1992. Son recul est dû à la baisse des taux d'intérêt.

Le réescompte d'effets de stocks obligatoires ayant continué à diminuer, le produit de ces opérations s'est inscrit à 31,6 millions de francs, contre 37,1 millions l'année précédente.

Les opérations d'open market, effectuées depuis le mois de septembre sur des créances comptables à court terme sur la Confédération, ont permis de dégager un produit de 11,2 millions de francs.

Le recours aux avances sur nantissement n'a quasiment pas varié d'une année à l'autre. Les recettes tirées de ces avances ont toutefois diminué légèrement à 2,5 millions de francs à cause du repli du taux lombard.

Le produit des titres a augmenté de 176,1 millions à 184,3 millions de francs. Sa progression s'explique par l'accroissement du portefeuille et une amélioration partielle des rémunérations.

Le taux officiel de l'escompte, que la Banque nationale a ramené à 6¹/₂% le 15 septembre et à 6% le 25 septembre, est appliqué aux comptes correspondants en Suisse. Le produit de ces comptes a reculé légèrement pour s'établir à 12,2 millions de francs.

Parmi les recettes d'exploitation, le poste «Bâtiments de la Banque» a enregistré une sensible croissance grâce à la vente de l'immeuble de l'ancienne agence de La Chaux-de-Fonds.

Les charges relatives au personnel ont augmenté de 71,3 millions à 76 millions de

francs à cause de l'accroissement de l'effectif du personnel, du relèvement des traitements et des allocations de renchérissement versées aux bénéficiaires de rentes (voir page 79).

Les dépenses engendrées par des rénovations exceptionnelles ayant diminué, les charges imputables aux locaux ont passé de 28,4 millions à 17,2 millions de francs.

Les dépenses d'équipement, qui ont reculé légèrement à 12,3 millions de francs, ont porté avant tout sur l'achat de matériel et de logiciels informatiques, mais aussi sur l'acquisition de mobilier et de véhicules.

L'accroissement de 2,9 millions à 8,6 millions de francs des charges du poste «Information et communication» s'explique principalement par les dépenses consécutives à la mise en place d'un nouvel équipement téléphonique au siège de Zurich.

Les charges afférentes à l'émission et à la circulation des billets ont totalisé 26,4 millions de francs, contre 23,1 millions en 1991. Leur hausse est due en partie aux travaux de développement de la nouvelle série de billets de banque.

Les intérêts versés à l'administration fédérale ont passé de 82,9 millions à 92 millions de francs, malgré le repli des rémunérations. Ces charges ont augmenté parce que les placements, sur le marché, de fonds déposés à terme fixe par la Confédération à la Banque nationale ont diminué d'une année à l'autre.

Les charges consécutives aux amortissements sur les titres achetés au cours de l'année ont atteint 142,8 millions de francs. D'un autre côté, des bénéfices comptables de 107,7 millions de francs ont été enregistrés à la suite du remboursement de titres ayant fait l'objet d'amortissements les années précédentes. Aussi le montant net des amortissements sur les titres s'est-il inscrit à 35,1 millions de francs.

Outre l'impôt fédéral direct pour la période de taxation 1991 et 1992, le poste «Impôts» comprend l'impôt sur les gains immobiliers, qui a dû être versé après l'acquisition, en 1986, de la AG Hotel Bellerive au Lac, à Zurich.

Répartition du bénéfice net

Conformément à l'article 27 de la loi sur la Banque nationale (LBN), un premier prélèvement doit être fait en faveur du fonds de réserve; ce prélèvement ne doit pas dépasser 2% du capital social. Un dividende de 6% au maximum peut être ensuite versé. L'excédent est bonifié à l'Administration fédérale des finances pour être réparti entre la Confédération et les cantons (voir également chap. D, ch. 4).

L'indemnité versée aux cantons, soit 80 centimes au maximum par tête de population, a passé de 5,1 millions à 5,5 millions de francs. Les résultats définitifs du recensement de 1990 n'étant pas disponibles lors de l'établissement des comptes au 31 décembre 1991, un versement complémentaire de 0,4 million de francs doit être fait pour 1991.

Selon ces dispositions, le bénéfice net de 608,4 millions de francs, accusé par le compte de profits et pertes, doit être réparti comme il suit:

attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 ^{er} al. LBN)	fr.	1 000 000.—
versement d'un dividende de 6% (art. 27, 2 ^e al. LBN)	fr.	1 500 000.—
versement à l'Administration fédérale des finances en faveur		
— des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. a LBN)		
— pour 1992	fr.	5 498 949,60
— pour 1991 (complément dû à l'adaptation aux chiffres du dernier recensement)	fr.	406 126,40
— de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. b LBN)	fr.	600 000 000.—
	fr.	<u>608 405 076.—</u>

E. Autorités et personnel de la Banque

1. Changements au sein des autorités

Conseil de banque

L'Assemblée générale des actionnaires du 24 avril 1992 a élu

Monsieur Joseph Iten, conseiller national, avocat et notaire, Hergiswil, membre du Conseil de banque.

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

Madame Yvette Jaggi, syndique de Lausanne, Lausanne, et Monsieur Pierre Darier, de la maison Darier, Hentsch & Cie, Cologny.

Messieurs Peter Gerber, Aarberg, Walter Diehl, Zurich, Max Egger, Soleure, Franz Galliker, Oberwil/BL, Erwin Grimm, Wallisellen, et Rudolf Reichling, Stäfa, abandonneront leur mandat à compter du 16 avril 1993, date de l'Assemblée générale des actionnaires. La Banque nationale leur exprime sa vive reconnaissance pour les précieux services qu'ils lui ont rendus.

Elle tient à remercier tout particulièrement Monsieur Peter Gerber, président sortant du Conseil de banque. Après avoir été membre du Comité local de Berne et, à partir de 1973, président de cet organe, il est entré au Conseil de banque, en 1978, et au Comité, en 1981. Le Conseil fédéral l'a nommé président du Conseil de banque en 1989. Monsieur Gerber a rempli ses tâches présidentielles avec beaucoup de dévouement et une grande perspicacité, apportant ainsi un éminent soutien à l'institut d'émission.

Le 8 mars 1993, le Conseil fédéral a nommé Monsieur Jakob Schönenberger président du Conseil de banque et Monsieur Eduard Belser vice-président, avec entrée en fonction après l'Assemblée générale du 16 avril 1993. Actuellement, Monsieur Schönenberger est vice-président de cet organe, et Monsieur Belser, membre du Comité de banque.

Des six mandats vacants, deux sont à pourvoir par l'Assemblée générale et quatre, ultérieurement, par le Conseil fédéral.

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

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

Peter Spälti, président du conseil d'administration et président de la direction de Winterthur, Société Suisse d'Assurances, Hettlingen,

membres du Conseil de banque.

Comité de banque

En été 1992, le Conseil de banque a fait appel à

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

pour succéder à Monsieur Félix Carruzzo au Comité de banque.

Comités locaux

Le 24 avril 1992, date de l'Assemblée générale, les comités locaux ont enregistré les départs de Messieurs

Max Tschannen, Wohlen près Berne, président du Comité local de Berne depuis 1987 (membre depuis 1978), et

Michel Brunschwig, Vessy, président du Comité local de Genève depuis 1991 (membre depuis 1980).

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

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

Comité local de Berne:

Theodor Fässler, président, et

Karl Gnägi, administrateur délégué de ToniLait AG, Wohlen près Berne, membre;

Comité local de Genève:

Gérard Fatio, président,

Alain Peyrot, vice-président, et

Claude Hauser, directeur général de la Société coopérative Migros Genève, Versoix, membre.

2. Changements au sein de la Direction

Messieurs Heinrich Herzog, directeur de la succursale d'Aarau, et Johann Ammann, directeur au siège de Berne, ont pris leur retraite. La Banque nationale leur exprime ses sincères remerciements pour les services qu'ils lui ont rendus pendant de nombreuses années.

Le Conseil fédéral a nommé Monsieur Heinz Alber directeur de la succursale d'Aarau, avec entrée en fonction le 1er décembre 1992.

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

au 1^{er} août 1992

Monsieur Roland Tornare, directeur, et
Monsieur Peter Trachsel, sous-directeur;

au 1^{er} janvier 1993

Monsieur Hans-Christoph Kesselring, directeur adjoint, et
Madame Eveline Ruoss et Messieurs Bruno Beyeler, Beat Blaesi, Peter Bornhauser, Othmar Flück, Rolf Gross et Werner Hermann, sous-directeurs.

3. Personnel

L'effectif du personnel a augmenté de 554 à 576. Du fait de l'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods, il a fallu renforcer la dotation en personnel de la Direction des relations monétaires internationales. En outre, les locaux supplémentaires dont dispose le siège de Zurich ont rendu nécessaire un accroissement du nombre des collaborateurs du Service de surveillance. Enfin, à la Division de l'informatique et des autres services, des candidats ont pu être trouvés pour plusieurs postes vacants depuis un certain temps.

A fin 1992, 39% des collaboratrices et des collaborateurs étaient autorisés à signer. Les collaborateurs à temps partiel, au nombre de 37, ne sont pas comptés dans l'effectif. Le taux de rotation du personnel s'est établi à 3,8%.

Les frais de personnel se sont accrus de 9,3% pour atteindre 69,5 millions de francs. Sur ce montant, 58,3 millions ont été consacrés aux salaires, y compris les allocations pour enfants, et 11,2 millions aux prestations sociales, à la formation et aux possibilités de repas offertes aux collaborateurs. De plus, la Banque nationale a participé pour un montant de 6,5 millions de francs au financement des allocations de renchérissement qui ont été versées aux bénéficiaires de rentes.

Des cours, organisés sur le plan interne pour parfaire la formation, ont été suivis par 616 participants. En outre, 55 collaboratrices et collaborateurs ont pris part à des cours externes.

Le Conseil de banque et la Direction générale adressent aux collaboratrices et aux collaborateurs leurs sentiments de reconnaissance pour les services dévoués qu'ils ont rendus à la Banque durant l'année 1992.

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 1992.

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

- que le bilan, au total de fr. 63 800 141 887,47 au 31 décembre 1992, et le compte de profits et pertes, présentant un bénéfice net de fr. 608 405 076.— pour l'exercice 1992, 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 5 mars 1993

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 5 mars 1993, le 85^e rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral, ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 12 mars 1993, 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 5 mars 1993, le rapport prévu à l'article 51, 2^e alinéa, 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 1992.
2. L'Assemblée donne décharge à l'administration de la Banque de sa gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice net de fr. 608 405 076.— accusé par le compte de profits et pertes sera réparti comme il suit:

— attribution au fonds de réserve (art. 27, 1 ^{er} al. LBN)	fr. 1 000 000.—
— versement d'un dividende de 6% (art. 27, 2 ^e al. LBN)	fr. 1 500 000.—
— versement à l'Administration fédérale des finances	
— en faveur des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. a LBN)	
— pour 1992	fr. 5 498 949,60
— pour 1991 (complément dû à l'adaptation aux chiffres du dernier recensement)	fr. 406 126,40
— en faveur de la Confédération et des cantons (art. 27, 3 ^e al., lit. b LBN)	<u>fr. 600 000 000.—</u>
	<u>fr. 608 405 076.—</u>

Berne, le 15 mars 1993

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

Un membre de la Direction générale
Meyer

* Pour la résolution concernant les élections au Conseil de banque, voir page 77.

G. Annexes

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1992
2. Principaux postes du bilan, depuis 1961
(en fin d'année)
3. Principaux postes du bilan, depuis 1961
(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)
4. Résultats annuels, depuis 1985
5. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement, depuis 1936
6. Chronique monétaire 1992
7. Liste des membres des organes de surveillance et de direction

1. Situations périodiques publiées au cours de l'année 1992

Actif

		Encaisse-or	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux	Crédits monétaires	Portefeuille suisse	Avances sur nantissement	Titres <i>pouvant servir de couverture</i>	<i>autres</i>	Correspon- dants en Suisse	Autres postes de l'actif
<i>En milliers de francs</i>												
Janvier	10	11 903 907	37 640 197	—	117 288	97 139	513 207	6 938	758 815	2 125 170	132 609	339 851
	20	11 903 907	36 951 167	—	117 288	97 139	478 754	2 485	762 266	2 125 744	126 820	501 742
	31	11 903 907	37 218 827	—	118 693	97 139	517 068	34 035	768 525	2 130 905	356 193	330 169
Février	10	11 903 907	36 906 649	—	118 693	154 259	473 572	25 503	763 073	2 135 559	94 640	353 812
	20	11 903 907	36 234 538	—	118 748	154 259	455 773	17 462	789 314	2 117 203	114 048	354 785
	28	11 903 907	37 504 951	—	121 138	154 259	485 725	165 184	781 260	2 114 047	273 751	321 149
Mars	10	11 903 907	37 121 144	—	121 138	154 259	435 115	13 566	726 312	2 110 965	108 138	342 468
	20	11 903 907	36 779 786	—	121 138	154 259	452 068	5 293	720 454	2 123 582	144 862	347 585
	31	11 903 907	38 221 753	—	121 353	154 259	476 393	12 486	724 677	2 126 532	505 263	346 800
Avril	10	11 903 907	37 308 212	—	121 353	154 259	458 453	4 866	741 698	2 120 678	131 596	347 846
	16	11 903 907	37 432 717	—	121 353	154 259	448 549	2 037	740 088	2 123 348	210 204	352 325
	30	11 903 907	37 761 982	—	122 942	154 259	497 563	160 816	733 701	2 133 973	476 611	373 503
Mai	8	11 903 907	37 692 326	—	122 942	154 259	458 790	24 873	730 190	2 140 881	99 964	369 648
	20	11 903 907	36 809 926	—	122 997	154 259	428 110	12 100	729 219	2 146 872	158 909	374 218
	29	11 903 907	38 022 656	—	123 197	154 786	495 052	50 742	740 860	2 143 048	325 137	372 870
Juin	10	11 903 907	38 157 090	—	123 197	154 259	423 542	400	775 606	2 117 254	95 106	499 313
	19	11 903 907	37 009 851	—	123 197	154 259	452 203	18 936	790 805	2 114 042	155 946	389 864
	30	11 903 907	39 038 738	—	120 307	154 259	458 566	16 283	773 622	2 122 559	418 559	382 416
Juillet	10	11 903 907	37 513 442	—	120 307	154 259	434 565	2 055	768 386	2 131 873	211 371	384 836
	20	11 903 907	37 290 508	—	120 307	154 259	483 331	28 806	804 446	2 098 775	153 553	426 722
	31	11 903 907	37 690 371	—	118 107	154 259	507 455	8 589	805 041	2 109 420	447 560	440 672
Août	10	11 903 907	37 817 501	—	118 107	154 259	474 124	1 533	805 041	2 118 103	83 547	428 354
	20	11 903 907	37 208 898	—	118 158	154 259	473 396	5 003	805 041	2 130 530	129 745	440 864
	31	11 903 907	38 221 911	—	118 586	154 259	503 221	41 347	809 118	2 134 124	297 225	420 472
Sept.	10	11 903 907	37 041 523	708 794	118 586	154 259	703 626	13 895	793 297	2 141 561	107 537	429 978
	18	11 903 907	36 601 188	708 794	118 586	154 259	751 486	1 696	801 501	2 132 771	178 431	442 325
	30	11 903 907	38 251 577	708 794	113 514	154 259	684 316	4 410	822 505	2 123 003	382 704	436 518
Oct.	9	11 903 907	36 591 557	708 794	113 514	154 259	1 091 189	233	823 803	2 125 556	114 407	428 419
	20	11 903 907	36 070 624	708 794	113 514	154 259	1 136 905	10 145	829 380	2 120 683	134 109	458 663
	30	11 903 907	37 511 942	708 794	114 416	154 259	1 061 261	5 429	841 916	2 137 416	331 417	453 862
Nov.	10	11 903 907	37 546 955	708 794	491 318	154 259	1 060 517	614	839 176	2 145 469	97 314	483 448
	20	11 903 907	37 831 060	708 796	487 955	154 259	1 083 386	29 950	863 147	2 127 310	106 497	514 750
	30	11 903 907	39 500 758	1 085 698	112 125	154 259	2 110 535	43 665	844 016	2 135 153	260 694	493 629
Déc.	10	11 903 907	39 936 826	1 085 755	115 471	154 259	1 117 900	2 628	868 848	2 113 442	135 976	463 061
	18	11 903 907	41 093 011	1 090 386	135 004	154 259	1 556 121	9 623	858 007	2 117 086	123 983	465 876
	31	11 903 907	45 857 768	1 144 354	134 878	156 420	821 062	26 890	856 903	2 118 784	493 010	286 166

Passif

Billets en circulation	Engagements à vue		Engagements à terme	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</i>				
<i>En milliers de francs</i>						
27 423 245	2 481 213	262 551	700 000	22 662 112	106 000	53 635 121
26 454 005	2 578 414	572 634	500 000	22 856 259	106 000	53 067 312
27 046 650	2 600 550	788 416	100 000	22 833 845	106 000	53 475 461
26 434 378	2 617 412	495 017	300 000	22 976 860	106 000	52 929 667
25 809 077	2 481 226	290 315	500 000	23 073 419	106 000	52 260 037
26 970 231	2 550 610	271 984	800 000	23 126 546	106 000	53 825 371
26 506 050	2 507 124	275 320	400 000	23 242 518	106 000	53 037 012
26 055 474	2 436 288	256 817	500 000	23 398 355	106 000	52 752 934
26 934 321	3 008 056	573 795	300 000	23 671 251	106 000	54 593 423
26 457 265	2 225 003	225 210	700 000	23 579 390	106 000	53 292 868
26 471 431	2 395 919	296 732	600 000	23 618 705	106 000	53 488 787
27 029 856	2 476 820	862 746	120 000	23 722 835	107 000	54 319 257
26 509 271	2 386 012	301 845	600 000	23 793 652	107 000	53 697 780
25 757 049	2 443 997	295 874	350 000	23 886 597	107 000	52 840 517
27 081 614	2 648 268	370 094	180 000	23 945 279	107 000	54 332 255
26 438 469	2 603 978	1 008 454	—	24 091 773	107 000	54 249 674
25 993 257	2 443 131	235 576	300 000	24 034 046	107 000	53 113 010
27 137 679	3 081 377	814 709	100 000	24 148 451	107 000	55 389 216
26 516 686	2 446 101	304 391	100 000	24 150 823	107 000	53 625 001
26 002 905	2 526 508	502 155	100 000	24 226 046	107 000	53 464 614
26 597 213	2 422 457	569 041	100 000	24 389 670	107 000	54 185 381
26 060 580	2 537 736	246 218	550 000	24 402 942	107 000	53 904 476
25 608 415	2 559 587	340 140	300 000	24 454 659	107 000	53 369 801
26 466 378	2 572 307	536 502	405 000	24 516 983	107 000	54 604 170
25 962 729	2 561 882	282 026	640 000	24 563 326	107 000	54 116 963
25 665 929	2 676 944	516 620	200 000	24 628 451	107 000	53 794 944
26 483 998	3 686 085	437 486	200 000	24 670 938	107 000	55 585 507
26 037 428	2 521 619	238 345	400 000	24 751 246	107 000	54 055 638
25 370 357	2 705 843	641 769	—	24 816 014	107 000	53 640 983
26 586 579	2 597 579	307 992	700 000	24 925 469	107 000	55 224 619
25 948 415	2 626 509	448 653	1 350 000	24 951 194	107 000	55 431 771
25 703 789	2 626 874	497 185	1 950 000	24 926 169	107 000	55 811 017
27 006 020	3 011 969	504 726	3 050 000	24 964 724	107 000	58 644 439
27 158 384	2 623 792	287 200	2 700 000	25 021 697	107 000	57 898 073
28 317 950	2 497 901	240 106	3 250 000	25 094 306	107 000	59 507 263
29 353 502	4 785 499	414 901	3 450 000	25 689 240	107 000	63 800 142

2. Principaux postes du bilan, depuis 1961

(en fin d'année)

Actif

En fin d'année	Encaisse-or ¹	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse				Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants en Suisse	Perte sur les devises et sur l'or
						Effets suisses	Papiers monétaires	Obligations escomptées	Total				
<i>En millions de francs</i>													
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁴
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 ⁵
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 ⁵
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	—
1991	11 903,9	40 232,1	—	117,3	97,1	522,1	—	—	522,1	107,0	2 886,1	552,8	—
1992	11 903,9	45 857,8	1 144,4	134,9	156,4	353,4	467,7	—	821,1	26,9	2 975,7	493,0	—

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

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

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

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

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

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue					Ré-serves mini-males des banques	Engagements à terme ⁷	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 banques et sociétés finan-cières en Suisse ⁶	Comptes de la Con-fédéra-tion	Comptes des accords de paie-ments et de clearing	Avoirs de ban-ques étran-gères								
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 ⁹	293,5	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	30,0	98,0	1 035,0 ⁹	373,0	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	39,3	31,8	1 035,0 ⁹	357,3	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	24,4	25,6	1 035,0 ⁹	433,2	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	20,9	44,3	1 035,0 ⁹	602,0	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	23,3	34,4	1 035,0 ⁹	389,0	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	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 ¹⁰	313,1	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	17,0	279,5	2 029,3 ¹¹	75,2	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	7,8	296,7	2 872,0 ¹¹	229,6	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	—	114,8	347,8 ¹¹	1 233,2	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	—	150,0	165,3 ¹¹	379,8	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	—	146,2	246,2	954,8	—	93,0	—	390,0	39 324,0	1976
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	—	149,3	—	772,2	—	94,0	—	226,2	38 921,0	1977
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	—	990,6	—	2 893,2	—	95,0	—	190,2	46 421,0	1978
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4 ⁸	—	2 252,8	—	630,1	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8 ⁸	—	2 254,0	—	273,5	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9 ⁸	—	908,0	—	500,0	—	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9 ⁸	—	852,0	—	250,0	1 624,6	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0 ⁸	—	125,4	—	—	2 528,1	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9 ⁸	—	130,1	—	—	5 118,7	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1 ⁸	—	128,1	—	—	1 564,2	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3 ⁸	—	86,7	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9 ⁸	—	163,1	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1 ⁸	—	167,6	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9 ⁸	—	119,0	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	—	59,8	—	785,0	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990
29 217,1	40,74	4 498,6	4 275,6	3,4	—	114,9	—	400,0	1 697,1	106,0	19 533,7	630,0	56 756,6	1991
29 353,5	40,55	5 200,4	4 785,5	245,1	—	54,7	—	3 450,0	2 389,7	107,0	21 380,6	640,0	63 800,1	1992

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

⁷ Jusqu'en 1980, réscriptions de stérilisation de la Confédération; 1981 et 1982, bons émis par la Banque; depuis 1990, fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 8).

⁸ Y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 7).

⁹ Comptes de virements de banques temporairement liés.

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

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

3. Principaux postes du bilan, depuis 1961

(moyennes des valeurs publiées dans les situations périodiques)

Actif

Année	Encaisse-or ¹	Placements de devises	Position de réserve au FMI	Moyens de paiement internationaux ²	Crédits monétaires ³	Portefeuille suisse			Total	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez les correspondants en Suisse
						Effets suisses	Papiers monétaires	Obligations escomptées				
<i>En millions de francs</i>												
1961	10049,6	1121,6	—	—	—	48,0	—	1,5	49,5	13,8	43,0	13,0
1962	10613,6	827,3	—	43,1 ⁵	—	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	—	397,8 ⁶	—	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11903,9	20802,0	—	4,8 ⁷	—	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	—	94,5 ⁸	95,3 ⁸	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
1991	11903,9	34004,9	—	115,1	18,4	586,7	—	—	586,7	23,8	2830,5	225,0
1992	11903,9	37871,9	279,9 ⁴	140,5	149,6	443,0	236,5 ⁹	—	679,5	22,5	2914,5	214,4

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

² D'octobre 1962 à mars 1979, bons du Trésor étrangers en francs suisses; depuis fin juillet 1980, droits de tirage spéciaux et, à partir du 20 avril 1989, Ecus.

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

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

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

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

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

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

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

Passif

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue					Total	Réserves mini-males des banques ¹¹	Engagements à terme ¹²	Année
		Comptes de virements des banques et sociétés financières en Suisse ¹⁰	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères				
En millions de francs	%	En millions de francs								
6672,9	150,60	2346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ¹⁵	3198,4	797,8 ¹⁷	397,8	1961
7358,9	144,23	2034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2593,5	1035,0	399,4	1962
8002,8	134,37	2046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2348,7	1035,0	399,1	1963
8638,6	128,27	2059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2426,0	1035,0	483,3	1964
9179,1	127,16	2173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2496,3	1035,0	597,5	1965
9566,5	121,48	1997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2358,1	1035,0	587,0	1966
10013,4	119,66	2366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2695,5	754,7 ¹⁸	588,3	1967
10577,5	109,54	3006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3350,5	—	476,6	1968
11259,9	101,53	3061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3458,6	—	324,0	1969
11784,7	98,56	3562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4188,8	—	428,3	1970
12663,8	93,61	7452,3 ¹³	801,7	21,5	12,1	132,3	8419,9	919,1 ¹⁹	483,1	1971
14080,4	84,37	8221,9	1288,9	26,0	16,3	345,0	9898,1	1674,6	395,1	1972
15784,2	75,34	5651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7045,9 ¹⁶	3317,2	600,1	1973
17022,7	69,86	5524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6263,0 ¹⁶	1586,2	870,9	1974
17608,5	67,54	6342,9	841,1	30,9	—	162,9	7384,5 ¹⁶	371,4	1222,7	1975
17778,4	66,92	6971,5	2772,5	40,9	—	272,7	10062,8 ¹⁶	264,1	1426,3	1976
18590,5	64,03	7057,8	2549,7	39,5	—	179,8	9834,0 ¹⁶	34,4 ²⁰	1160,4	1977
19547,6	60,90	9771,4	2780,7	54,2	—	389,3	13001,1 ¹⁶	—	3263,0	1978
21069,7	56,50	10484,9	2443,9 ¹⁴	59,6	—	2226,3	15221,4 ¹⁶	—	2656,9	1979
21779,7	54,66	7860,6	1234,2 ¹⁴	52,7	—	2289,7	11445,2 ¹⁶	—	925,0	1980
21937,0	54,26	7254,2	901,3 ¹⁴	45,3	—	1645,1	9852,6 ¹⁶	—	266,3	1981
22101,9	53,86	7701,8	904,6 ¹⁴	50,0	—	908,5	9576,0 ¹⁶	—	395,8	1982
22796,5	52,22	8147,2	1447,9 ¹⁴	54,5	—	182,0	9842,0 ¹⁶	—	145,8 ²¹	1983
23327,6	51,03	8333,3	1237,2 ¹⁴	58,0	—	127,7	9768,8 ¹⁶	—	—	1984
23676,7	50,28	8589,1	1507,1 ¹⁴	66,7	—	111,1	10296,4 ¹⁶	—	—	1985
24030,2	49,54	8971,5	1607,4 ¹⁴	61,3	—	127,9	10768,1 ¹⁶	—	—	1986
24831,4	47,94	9407,9	1465,7 ¹⁴	65,5	—	128,8	11067,9 ¹⁶	—	—	1987
25876,5	46,00	5856,9	2209,0 ¹⁴	77,4	—	185,3	8328,6 ¹⁶	—	—	1988
26482,5	44,95	3601,9	1630,2 ¹⁴	78,2	—	143,6	5453,9 ¹⁶	—	—	1989
25948,1	45,88	3069,1	858,0	82,5	—	86,9	4096,5 ¹⁶	—	547,2 ²²	1990
26533,3	44,86	2865,8	149,0	92,4	—	87,4	3201,9 ¹⁶	—	690,6	1991
26537,7	44,86	2665,3	214,8	92,6	—	96,7	3073,9 ¹⁶	—	736,0	1992

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

¹¹ De fin mars 1961 à début décembre 1967: comptes de virements de banques temporairement liés; de début août 1971 à février 1977: avoirs minimaux sur les engagements des banques.

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

¹³ Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

¹⁴ Jusqu'en juillet 1990: y compris les fonds que la Confédération a déposés à terme fixe et qui n'ont pas été placés sur le marché (voir également remarque 12).

¹⁵ Moyenne de fin juin à décembre, convertie en moyenne annuelle.

¹⁶ Y compris les chèques en circulation.

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

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

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

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

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

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

4. Résultats annuels, depuis 1985

Charges

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
	En milliers de francs							
Charges d'exploitation	93 998	95 489	97 702	110 485	152 865	143 896	160 016	157 404
Autorités de la Banque	718	714	705	707	734	792	776	799
Personnel	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978
Locaux	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203
Equipements	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289
Frais généraux et frais de bureau	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955
Information et communication	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608
Imprimés et publications	635	693	644	731	852	850	1 118	1 232
Circulation des billets	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392
Divers	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948
Charges financières	122 193	181 917	127 711	141 546	95 233	155 225	126 479	133 950
Intérêts sur comptes de dépôt	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861
Intérêts à l'administration fédérale	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965
Amortissements sur les titres en portefeuille	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124
Amortissements sur les bâtiments	—	26 000	17 135	1 300	—	—	—	—
Amortissements sur les devises	—	2 139 125¹	3 528 837	—	—	3 976 820	—	—
Transfert au compte «Ajustement de l'évaluation des devises»	—	—	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640
Impôts	—	1 789	2 632	1 592	298	3 365	—	8 726
Attribution aux institutions de prévoyance	3 000	3 000	2 000	2 000	2 000	6 000	5 000	3 000
Augmentation de la provision pour égalisation des dividendes et des parts aux cantons	—	—	—	—	—	—	—	10 000
Attribution à la provision pour risques de change	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303	2 494 209	2 420 560	1 846 842
Bénéfice net	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593	7 593	607 593	608 405
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	605 093	605 905
Total	2 882 737	2 428 913	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967

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

3 703 300
1 564 175
2 139 125

Produits

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
	En milliers de francs							
Recettes d'exploitation	7 569	8 069	5 771	6 663	6 251	6 123	6 556	14 147
Commissions	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906
Bâtiments de la Banque	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949
Divers	1 454	540	499	445	467	397	367	292
Recettes financières	2 875 168	2 009 363	1 638 459	2 064 222	3 045 041	2 804 165	3 313 092	2 754 180
Devises	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481
Escompte	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618
Papiers monétaires	—	—	—	—	—	—	—	11 162
Avances sur nantissement	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466
Portefeuille de titres	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290
Comptes correspondants en Suisse	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163
Réévaluation des devises	—	—	—	1 970 906	1 089 907	—	1 697 073	692 640
Transfert du solde du compte								
«Ajustement de l'évaluation des devises»	—	—	—	—	—	3 060 814	—	—
Prélèvement sur la provision pour risques de change	—	411 481	2 122 245	—	—	916 006	—	—
Total	2 882 737	2 428 913	3 766 475	4 041 791	4 141 199	6 787 108	5 016 721	3 460 967

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

Taux officiels de l'escompte et des avances sur nantissement

Date de la modification	Taux de l'escompte %	Taux des avances sur nantissement %
1936		
9 septembre	2	3
26 novembre	1½	2½
1957		
15 mai	2½	3½
1959		
26 février	2	3
1964		
3 juillet	2½	3½
1966		
6 juillet	3½	4
1967		
10 juillet	3	3¾
1969		
15 septembre	3¾	4¾
1973		
22 janvier	4½	5¼
1974		
21 janvier	5½	6
1975		
3 mars	5	6
20 mai	4½	5½
25 août	4	5
29 septembre	3½	4½
29 octobre	3	4
1976		
13 janvier	2½	3½
8 juin	2	3
1977		
15 juillet	1½	2½
1978		
27 février	1	2
1979		
5 novembre	2	3
1980		
28 février	3	4
1981		
3 février	3½	4½
20 février	4	5½
11 mai	5	6½
2 septembre	6	7½
4 décembre	6	7
1982		
19 mars	5½	7
27 août	5	6½
3 décembre	4½	6
1983		
18 mars	4	5½
1987		
23 janvier	3½	5
6 novembre	3	4½
4 décembre	2½	4
1988		
1 ^{er} juillet	2½	4½
26 août	3	5
19 décembre	3½	5½
1989		
20 janvier	4	6
14 avril	4½	7
26 mai	4½	1
30 juin	5½	
6 octobre	6	
1991		
16 août	7	
1992		
15 septembre	6½	
25 septembre	6	

Taux des avances sur nantissement (moyennes mensuelles depuis 1990)

Mois	Année 1990	1991	1992
Janvier	11,7	10,4	9,7
Février	11,0	10,1	9,4
Mars	10,9	10,8	10,5
Avril	11,5	10,5	10,6
Mai	10,8	10,0	11,2
Juin	11,0	9,9	11,3
Juillet	11,0	9,6	10,5
Août	10,4	10,1	9,8
Septembre	9,5	10,1	9,4
Octobre	9,7	10,0	8,1
Novembre	10,2	9,5	8,4
Décembre	10,8	9,9	8,0
Moyenne annuelle	10,7	10,1	9,7

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

6. Chronique monétaire 1992

Janvier	La Suisse accorde un crédit d'aide à la balance des paiements à la Roumanie. Reposant sur l'arrêté fédéral sur la participation de la Suisse à des mesures monétaires internationales, ce crédit à moyen terme de 40 millions de dollars est financé par la Banque nationale et assorti d'une garantie de la Confédération (voir page 52).
Mai	L'adhésion de la Suisse aux institutions de Bretton Woods est acceptée, le 17 mai, en votation populaire. Le 29 mai, la Suisse signe, à Washington, les accords ayant institué le Fonds monétaire international et la Banque mondiale. L'adhésion prend ainsi effet (voir page 51).
Juillet	La Banque nationale participe à des accords de swap passés par les banques centrales des pays de la CE et de l'AELE en faveur de la Banque de Finlande. Elle met ainsi une ligne de swap de 200 millions de francs à la disposition de la Banque de Finlande pour une durée de douze mois (voir page 52).
Septembre	<p>La Suisse verse, le 8 septembre, sa quote-part au Fonds monétaire international (FMI), soit 1 700 millions de droits de tirage spéciaux (DTS). La Banque nationale, à qui il incombe de fournir la quote-part, transfère au FMI un montant en DTS correspondant à 22,7% du total. Le solde est bonifié sur un compte en francs suisses du FMI à la Banque nationale (voir page 54).</p> <p>La Banque nationale réduit son taux de l'escompte à deux reprises. Ce taux passe ainsi de 7% à 6,5%, avec effet au 15 septembre, puis à 6%, à compter du 25 septembre (voir page 39).</p>
Novembre	La neuvième révision générale des quotes-parts des pays membres du FMI entre en vigueur le 11 novembre. La quote-part de la Suisse augmente de 1 700 millions à 2 470,4 millions de DTS. La Banque nationale verse, le 23 novembre, le montant supplémentaire de 770,4 millions de DTS (voir page 54).
Décembre	<p>La participation de la Suisse à l'Espace économique européen (EEE) est rejetée, le 6 décembre, en votation populaire. Les adaptations que les Chambres fédérales avaient décidé d'apporter, à leur session d'automne, à la législation suisse en vue de la participation à l'EEE n'entrent par conséquent pas en vigueur. Parmi ces adaptations, plusieurs concernaient des domaines entrant dans les attributions de la Banque nationale (voir page 49).</p> <p>La Direction générale décide, en accord avec le Conseil fédéral, de poursuivre sa politique monétaire axée à moyen terme sur la stabilité du niveau des prix en Suisse. En 1993, la Banque nationale continuera à viser son objectif qui consiste à augmenter de 1% par année, en moyenne d'une période de trois à cinq ans, la monnaie centrale dessaisonnalisée. Ainsi, elle s'attache à promouvoir la stabilité des prix à moyen terme, tout en laissant à l'économie une marge suffisante pour la croissance (voir page 11).</p> <p>La Banque nationale se retire, à fin décembre, du financement des stocks obligatoires, financement auquel elle participait depuis 1948 (voir page 58).</p>

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

(Situation au 1^{er} avril 1993)

Conseil de banque (période administrative 1991—1995)

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

Peter Gerber, Aarberg, président

Jakob Schönenberger, 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

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

Eduard Belser, 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 de l'Union suisse du commerce et de l'industrie (Vorort), Winterthour

Chasper Campell, président de la direction de Calanda Haldengut, Sils im Domleschg

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

Pierre Darier, de la maison Darier, Hentsch & Cie, Cologny

* Walter Diehl, Zurich

Max Egger, Soleure

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

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

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

* Hans-Rudolf Früh, conseiller national, 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 Banque du Gothard, Gentilino
Erwin Grimm, Wallisellen

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

* 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, Erlenbach

* Joseph Iten, conseiller national, avocat et notaire, Hergiswil

Yvette Jaggi, syndique de Lausanne, Lausanne

* François Jeanneret, avocat, Saint-Blaise

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

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

Carlo de Mercurio, président du conseil d'administration et administrateur délégué de CDM Hôtels et Restaurants SA, 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

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

Rudolf Reichling, président du Holding des Producteurs Suisses de Lait, Stäfa

Walter Renschler, président de l'Union syndicale suisse, Zurich

* Guido Richterich, membre de la direction du groupe F. Hoffmann-La Roche SA, président de l'Union centrale des associations patronales suisses, Bottmingen

* Anton Salzmännli, président central de la Fédération chrétienne des travailleurs de la construction de Suisse, Feldmeilen

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

Kurt Schiltknecht, BZ Trust Aktiengesellschaft, Zumikon

Lilian Uchtenhagen, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

Comité de banque (période administrative 1991—1995)

Peter Gerber, Aarberg, président de par ses fonctions

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

Eduard Belser, 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 de l'Union suisse du commerce et de l'industrie (Vorort), Winterthour

Gianfranco Cotti, conseiller national, avocat et notaire, Locarno

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

François Jeanneret, avocat, Saint-Blaise

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

Carlo de Mercurio, président du conseil d'administration et administrateur délégué de CDM Hôtels et Restaurants SA, Lutry

Lilian Uchtenhagen, présidente du conseil d'administration de Coop Zurich LVZ, Zurich

Comités locaux (période administrative 1991—1995)

Aarau

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

Heinerich 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 Warteck Invest SA, Bâle, vice-président

Peter Wagner, directeur général de Danzas SA, Bâle

Berne

Theodor Fässler, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Mikron Holding SA et de Mikron AG Biel, Mörigen, président

Pierre-Alain Thiébaud, avocat, Fribourg, vice-président

Karl Gnägi, administrateur délégué de ToniLait AG, Wohlen bei Bern

Genève

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

Alain Peyrot, administrateur délégué de Naef Holding SA, Genève, vice-président

Claude Hauser, directeur général de la Société coopérative Migros Genève, Versoix

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

Jürg R. Reinshagen, vice-président du conseil d'administration et directeur général de la Schweizerische Hotelgesellschaft AG Palace Hotel Luzern, Lucerne, président

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

Gerry Leumann, administrateur délégué d'Ebnöther Holding AG, Meggen

Lugano

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

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

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

Neuchâtel

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

Georges-Adrien Matthey, avocat, Cormondrèche, vice-président

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

Saint-Gall

Jürg Nef, 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 du conseil d'administration et administrateur délégué de la maison Fritz & Caspar Jenny AG, Ziegelbrücke

Commission de contrôle (période administrative 1992/1993)

Membres

Peter Blaser, directeur de l'Amtersparniskasse Thun, Hünibach, président

Gilbert Jobin, Delémont, vice-président

Hans Casanova, Rhäzüns

Suppléants

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

Francis Sauvain, Morges

Werner M. Schumacher, directeur central de la Regiobank beider Basel, Bâle

Direction générale

Markus Lusser, président, Zurich
Hans Meyer, vice-président, Berne
Jean Zwahlen, membre, Zurich

Secrétariat général

Andreas Frings, secrétaire général, directeur, Zurich
Hans-Ueli Hunziker, suppléant du secrétaire général, chef de division, Berne
Michel Gremaud, chef de division, Zurich

Départements

1^{er} département (Zurich)

Chef du département

Markus Lusser, président de la Direction générale

Chargé des relations
avec la presse

Werner Abegg, sous-directeur

Suppléants du chef du
département

Peter Klauser, directeur

Georg Rich, directeur

Division économique

Georg Rich, directeur

Direction des études
économiques

Jean-Pierre Béguelin, directeur (jusqu'au 30 avril 1993)

Recherches

Erich Spörndli, sous-directeur

Hans-Jürg Büttler, conseiller scientifique

Franz Ettlin, conseiller scientifique

Michel Peytrignet, conseiller scientifique

Conjoncture

Eveline Ruoss, sous-directrice

Direction des relations
monétaires internationales

Monique Dubois, directrice adjointe

Coopération monétaire
internationale

Roberto Cippà, sous-directeur (détaché)

Intégration monétaire
européenne

Umberto Schwarz, chef de division

Direction des études
bancaires

Urs W. Birchler, directeur

Marchés financiers
internationaux

Urs W. Birchler, directeur

Etudes

Werner Hermann, sous-directeur

Exportations de capitaux

Mauro Picchi, chef de division

Direction de la statistique

Christoph Menzel, directeur

Publications

Robert Fluri, sous-directeur

Willi Heyden, chef de division

Balance des paiements

Thomas Schlup, chef de division

Banque de données

Rolf Gross, sous-directeur

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, sous-directeur

Institutions

de prévoyance

Peter Hadorn, directeur adjoint

Immeubles et services techniques	Theo Birchler, sous-directeur
Révision interne	Ulrich W. Gilgen, directeur Othmar Flück, sous-directeur
<i>2^e département (Berne)</i>	
Chef du département	Hans Meyer, vice-président de la Direction générale
Suppléant du chef du département	Hans Theiler, directeur
Conseiller	Max Baltensperger, directeur
Sécurité	Alex Huber, sous-directeur
Division des opérations bancaires	Theodor Scherer, directeur
Titres	Hans-Christoph Kesselring, directeur adjoint Niklaus Wyss, chef de division Alexander Hugi, chef de division
Comptabilité générale	Hans-Peter Dosch, directeur adjoint
Correspondance, portefeuille	Daniel Ambühl, sous-directeur Eric Berthoud, chef de division
Caisse du siège	Paul Bürgi, sous-directeur
Division des billets et monnaies (Caisse principale)	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur Peter Trachsel, suppléant du caissier principal, sous-directeur
Administration, transports	Peter Halter, chef de division
Stockage	Beat Rytz, chef de division
Tri	Urs Locher, chef de division
Entretien	Urs Suter, chef de division
<i>3^e département (Zurich)</i>	
Chef du département	Jean Zwahlen, membre de la Direction générale
Suppléants du chef du département	Jean-Pierre Roth, directeur Christian Vital, directeur
Etat-major	Dewet Moser, chef de division
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 Peter Bechtiger, chef de division Urs Oberhänkli, 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 Raymond Bloch, sous-directeur
Applications bancaires	Roger Arthur, sous-directeur Roland Wettstein, chef de division
Applications statistiques	Jürg Ziegler, directeur adjoint Christoph Straub, chef de division
Bureautique	Peter Bornhauser, sous-directeur
Systèmes d'exploitation	Jules Troxler, sous-directeur Werner Knecht, conseiller scientifique
Centre de calcul Zurich	Peter Künzli, sous-directeur
Centre de calcul Berne	Bruno Beyeler, sous-directeur

Succursales

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, 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

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, Hérिसau, Liestal, Sarnen, Schaffhouse, Schwyz, Sion, Soleure, Stans, Thoune, Weinfelden, Winterthour et Zoug.

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

Composition et impression: Benteli SA, Berne

