

2004

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



97^e rapport de gestion

Objectifs et tâches de la Banque nationale

Mandat

En tant que banque centrale indépendante, la Banque nationale suisse conduit la politique monétaire du pays. Elle établit ainsi une condition-cadre fondamentale pour l'évolution de l'économie. Conformément à la Constitution et à la loi, elle doit se laisser guider par l'intérêt général du pays, donner la priorité à la stabilité des prix et, ce faisant, tenir compte de la conjoncture.

Stabilité des prix

La stabilité des prix est une condition importante à remplir pour assurer la croissance et la prospérité. L'inflation et la déflation rendent difficiles les décisions que les consommateurs et les producteurs sont amenés à prendre, perturbent l'évolution économique et pénalisent les plus faibles. La Banque nationale assimile une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation de moins de 2% à la stabilité des prix. Les décisions de politique monétaire sont adoptées sur la base d'une prévision d'inflation et mises en œuvre en influant sur le Libor pour dépôts à trois mois en francs.

Approvisionnement en numéraire

La Banque nationale exerce le monopole d'émission des billets de banque. Elle approvisionne l'économie en billets répondant à des exigences élevées sous l'angle de la qualité comme sur le plan de la sécurité. A la demande de la Confédération, elle met également les pièces en circulation.

Paiements sans numéraire

Dans les opérations de paiement sans numéraire, la Banque nationale met l'accent sur les flux interbancaires qui portent sur des montants élevés. Ces paiements sont exécutés dans le Swiss Interbank Clearing (SIC) au moyen des comptes de virement à la BNS.

Placement des réserves monétaires

La Banque nationale gère les réserves monétaires. Celles-ci assoient la confiance dans le franc, contribuent à prévenir et à surmonter des crises et peuvent être utilisées pour intervenir sur les marchés des changes.

Stabilité du système financier

Au titre de sa contribution à la stabilité du système financier, la Banque nationale analyse et tient compte des sources de risques pour le secteur financier. Elle surveille les systèmes – de paiement et de règlement des opérations sur titres – qui revêtent une importance systémique et participe à l'aménagement des conditions-cadres de la place financière.

Activités en faveur de la Confédération

La Banque nationale fournit des services bancaires à la Confédération et participe, en collaboration avec les autorités fédérales, à la coopération monétaire internationale.

Statistique

La Banque nationale dresse des statistiques, en particulier sur les activités bancaires et les marchés financiers.

Banque nationale suisse
97^e rapport de gestion 2004

Table des matières

4	Avant-propos
6	Compte rendu d'activité à l'Assemblée fédérale
7	Aperçu
10	1 Politique monétaire
10	1.1 La stratégie de politique monétaire
14	1.2 Evolution de la conjoncture sur le plan international
17	1.3 Evolution économique en Suisse
24	1.4 Les décisions de politique monétaire
33	1.5 Etablissement de statistiques
36	2 Approvisionnement du marché monétaire en liquidités
36	2.1 Instruments ordinaires pour la gestion du marché monétaire
38	2.2 Rôle des diverses facilités dans l'approvisionnement en liquidités
39	2.3 Autres instruments de politique monétaire
39	2.4 Aide extraordinaire sous forme de liquidités
40	2.5 Liquidité de caisse et réserves minimales
41	3 Approvisionnement en numéraire
41	3.1 Mouvement d'espèces
42	3.2 Billets de banque
43	3.3 Pièces
44	4 Contribution au bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire
44	4.1 Rôle dans les paiements sans numéraire
47	4.2 Surveillance des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres
50	5 Placement des actifs
50	5.1 Fondements
51	5.2 Processus de placement et de contrôle des risques
52	5.3 Evolution de la structure des actifs
54	5.4 Profil de risques des placements
57	5.5 Résultat des placements
58	6 Contribution à la stabilité du système financier
58	6.1 Evaluation de la stabilité du système financier
59	6.2 Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres
60	6.3 Réforme du droit des papiers-valeurs
60	6.4 Législation en rapport avec les marchés financiers
61	7 Participation à la coopération monétaire internationale
61	7.1 Participation au Fonds monétaire international
62	7.2 Participation au Groupe des Dix
63	7.3 Participation à la Banque des Règlements Internationaux
64	7.4 Participation à l'OCDE
64	7.5 Crédits d'aide monétaire
64	7.6 Aide technique
66	8 Services bancaires rendus à la Confédération

68		Rapport annuel
69	1	Les conditions-cadres sur le plan légal
69	1.1	Entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale
70	1.2	Nouvelle ordonnance de la Banque nationale
71	1.3	Nouveau règlement d'organisation de la Banque nationale
72	1.4	Loi fédérale sur l'aide monétaire internationale
73	1.5	Utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale
75	2	Organisation et tâches
77	3	Gouvernement d'entreprise
80	4	Personnel, ressources techniques et autorités
80	4.1	Personnel
81	4.2	Ressources techniques
83	4.3	Autorités, conseils consultatifs régionaux et direction
86	5	Marche des affaires
86	5.1	Résultat financier
89	5.2	Provisions prévues dans la loi sur la Banque nationale
91	5.3	Distribution du bénéfice
92	5.4	Capital-actions et fonds de réserve
94		Comptes annuels
95	1	Compte de résultat et affectation du bénéfice de l'exercice 2004
96	2	Bilan au 31 décembre 2004
98	3	Variation des fonds propres
100	4	Annexe au 31 décembre 2004
100	4.1	Principes de comptabilisation et d'évaluation
106	4.2	Cours de conversion des monnaies étrangères et prix de l'or
107	4.3	Répercussions des modifications dans les principes de présentation des comptes (restatement)
110	4.4	Commentaire du compte de résultat et du bilan
127	4.5	Commentaire des opérations hors bilan
131	4.6	Ventilation, selon la monnaie, des actifs au 31 décembre 2004
132		Propositions du Conseil de banque
133		Propositions du Conseil de banque à l'Assemblée générale
134		Rapport de l'organe de révision
135		Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale
136		Informations diverses
137	1	Chronique monétaire 2004
138	2	Membres des organes de surveillance et de direction ainsi que des conseils consultatifs régionaux
144	3	Organigramme
146	4	Publications
149	5	Adresses
150	6	Différences dans les totaux et abréviations

Avant-propos

Mesdames, Messieurs,

En vertu de l'art. 7, al. 2, de la nouvelle loi qui la régit depuis le 1^{er} mai 2004, la Banque nationale remet chaque année à l'Assemblée fédérale un rapport rendant compte de l'accomplissement de ses tâches selon l'art. 5 de ladite loi. En outre, elle soumet son rapport annuel et ses comptes annuels à l'approbation du Conseil fédéral avant de les présenter, avec le rapport de l'organe de révision, à l'Assemblée générale des actionnaires (art. 7, al. 1, LBN).

Le présent 97^e rapport de gestion de la Banque nationale contient, dans une première partie (voir pages 6ss), le Compte rendu d'activité à l'Assemblée fédérale. Ce compte rendu est soumis au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires pour information et non pour approbation. Il commente en détail l'accomplissement des tâches légales de la Banque nationale, en particulier la conduite de la politique monétaire, et décrit l'évolution économique et monétaire en 2004.

Le rapport annuel à l'intention du Conseil fédéral et de l'Assemblée générale (voir pages 68ss) porte sur l'évolution de la Banque nationale, sous l'angle de l'organisation et de l'exploitation, ainsi que sur la conduite des affaires au sens étroit. Il est suivi des comptes annuels qui comprennent le compte de résultat, le bilan et l'annexe.

Sur les plans de l'organisation et de l'exploitation, l'année 2004 a été caractérisée notamment par la mise en œuvre de la nouvelle loi sur la Banque nationale. Ainsi, il a fallu élaborer et adopter les fondements juridiques en aval (ordonnance de la Banque nationale, règlement d'organisation, autres règlements internes, conditions générales, directives générales sur les instruments de politique monétaire, directives générales sur la politique de placement). Il a fallu également constituer le nouveau Conseil de banque, qui ne comprend plus que onze membres, et ses quatre comités, mais aussi désigner le nouvel organe de révision. En outre, la Direction générale élargie a commencé son activité. Formée des trois membres de la Direction générale et de leurs trois suppléants, elle est responsable de la gestion opérationnelle et de l'exploitation de la Banque. La conduite de la politique monétaire reste dans les attributions de la Direction générale. La politique de placement a été adaptée à la marge de manœuvre accrue qui résulte de la nouvelle loi. Enfin, il a fallu concrétiser le nouveau mandat de la Banque nationale dans le domaine de la stabilité du système financier.

La vente des 1300 tonnes d'or non nécessaires à des fins monétaires a été poursuivie, comme prévu, en 2004. Elle sera achevée au printemps de 2005. L'utilisation du produit de la vente de cet or a continué, en 2004, à faire l'objet de discussions politiques. Le Conseil national et le Conseil des Etats n'ont pu s'entendre sur un projet commun d'affectation. Après le nouveau refus d'entrer en matière que le Conseil des Etats a exprimé le 16 décembre 2004, le Conseil fédéral a décidé, le 2 février 2005, de distribuer le produit des ventes d'or selon le droit actuel, en d'autres termes d'en attribuer un tiers à la Confédération et deux tiers aux cantons. La distribution se fera au printemps de 2005, sur la base des comptes annuels pour 2004.

L'exercice 2004 de la Banque nationale s'est soldé par un bénéfice distribuable de 20,7 milliards de francs (exercice précédent: 2,3 milliards). Ce bénéfice a été enregistré après le relèvement prévu des provisions prescrites par la loi sur la Banque nationale. Conformément aux conventions en vigueur au sujet de la distribution des bénéfices, une somme de 24 milliards de francs sera versée à la Confédération et aux cantons au titre de l'exercice 2004. Ainsi, l'excédent à disposition pour les distributions futures diminue, au bilan, de 3,3 milliards pour s'établir à 6,9 milliards de francs.

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

Berne et Zurich, le 25 février 2005

Hansueli Raggenbass

Président du Conseil de banque

Jean-Pierre Roth

Président de la Direction générale

Compte rendu d'activité à l'Assemblée fédérale

La Direction générale de la Banque nationale suisse a adressé à l'Assemblée fédérale, le 15 février 2005, son Compte rendu d'activité pour l'année 2004, conformément à l'article 7, alinéa 2, de la loi du 3 octobre 2003 sur la Banque nationale suisse. Ce Compte rendu d'activité, qui figure ci-après, est soumis au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires pour information et non pour approbation.

Aperçu

La Banque nationale suisse (BNS) doit présenter chaque année à l'Assemblée fédérale un rapport rendant compte de l'accomplissement de ses tâches (art. 7, al. 2, de la nouvelle loi sur la Banque nationale [LBN], en vigueur depuis le 1^{er} mai 2004). Le présent rapport reprend la structure de l'art. 5 LBN. Ainsi, il comprend huit chapitres qui portent sur chacune des huit tâches que la loi attribue à la BNS.

En 2004, la Banque nationale a mené les activités habituelles d'une banque centrale, nonobstant l'entrée en vigueur de la loi entièrement révisée qui la régit. Elle a cependant amorcé un revirement dans sa politique monétaire, et la révision de la loi a engendré d'importantes adaptations de ses instruments et de ses structures.

(1) Le mandat portant sur la conduite de la politique monétaire a été précisé dans la nouvelle loi. Ainsi, la politique monétaire doit être conduite dans l'intérêt général du pays. Elle doit assurer la stabilité des prix et, ce faisant, tenir compte de l'évolution de la conjoncture. La stratégie de politique monétaire repose sur trois éléments: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation à moyen terme et, sur le plan opérationnel, une marge de fluctuation assignée à un taux d'intérêt à court terme, le Libor pour les dépôts à trois mois en francs.

Politique monétaire

La conjoncture mondiale, un des facteurs entrant dans la prévision d'inflation, a évolué très favorablement, en particulier au premier semestre de l'année. Grâce aux fortes impulsions venant de l'économie américaine, mais aussi des économies émergentes asiatiques, la reprise s'est étendue à des régions qui, telles que le Japon et l'Europe, souffraient d'une faiblesse de la demande intérieure. Plus tard dans l'année toutefois, la hausse du prix du pétrole et la baisse du dollar ont commencé à freiner la croissance, non aux États-Unis, mais dans le reste du monde.

L'économie suisse est parvenue à sortir de la phase de récession et de stagnation qui l'a caractérisée pendant deux années. La croissance a reposé sur une large assise et s'est inscrite à 1,8%, soit à un rythme légèrement supérieur au potentiel, ce qui a permis une diminution des surcapacités. Un tel taux de croissance est cependant inférieur à ce qui avait été observé dans les phases précédentes de reprise. Mesuré aux prix à la consommation, le renchérissement s'est accéléré, passant en moyenne annuelle de 0,6% en 2003 à 0,8% l'année suivante. Cette évolution est due pour l'essentiel aux produits pétroliers, aux loyers et aux services du secteur public. Le cours du franc, d'abord stable, a subi des pressions à la hausse vers la fin de l'année, à la suite de la faiblesse du dollar.

La politique monétaire a dû s'adapter à ces circonstances. Au cours des quatre années précédentes, la Banque nationale avait ramené à 0,25%, en plusieurs étapes, son taux d'intérêt de référence, le Libor à trois mois. La stabilisation de la conjoncture l'a amenée à relever de 0,25 point, tant en juin qu'en septembre, la marge de fluctuation du Libor à trois mois. Ces relèvements, tout comme les décisions de maintenir inchangés les taux d'intérêt au premier et au quatrième trimestres, montrent bien les tiraillements auxquels était soumise la politique monétaire. D'un côté, des aspects à long terme poussaient à donner un cap restrictif à la politique monétaire. De l'autre, l'incertitude qui pesait de nouveau sur la conjoncture en automne incitait à la prudence. Par ses décisions en matière de taux d'intérêt, la Banque nationale s'est engagée sur le chemin d'une normalisation; elle a néanmoins continué à mener une politique monétaire ample, qui soutient la conjoncture, étant donné que la stabilité des prix n'était pas menacée.

Approvisionnement en liquidités

(2) L'approvisionnement du marché monétaire en liquidités est étroitement lié à la mise en œuvre de la politique monétaire. Eu égard à l'extension de la palette des opérations qu'elle peut conclure en vertu de la nouvelle LBN, la Banque nationale s'est donné, le 25 mars 2004, des directives générales sur ses instruments de politique monétaire, directives qu'elle a complétées par des notes à l'intention de ses contreparties. Les directives générales décrivent les instruments et procédures auxquels elle recourt pour la mise en œuvre de la politique monétaire et les garanties qu'elle accepte dans ses opérations de politique monétaire. La Banque nationale a aussi précisé explicitement, pour la première fois, les conditions auxquelles elle pourrait, en tant que prêteur ultime, fournir une aide extraordinaire sous forme de liquidités. L'approvisionnement en liquidités a été assuré à l'aide d'une série de facilités qui reposent presque sans exception sur des pensions de titres.

Approvisionnement en numéraire

(3) La Banque nationale exerce le monopole d'émission des billets de banque. Par l'intermédiaire des banques et de la Poste, elle approvisionne l'économie en billets répondant à des exigences élevées sous l'angle de la qualité comme sur le plan de la sécurité. A la demande de la Confédération, elle met également les pièces en circulation. En 2004, son attention a porté en particulier sur la qualité des billets en circulation, le bon déroulement des mouvements de numéraire, les premières expériences faites avec les dépôts de numéraire chez des tiers, le développement d'éléments de sécurité pour les billets de banque, la prévention de la contrefaçon et les premiers préparatifs en vue de l'émission éventuelle d'une nouvelle série de billets de banque.

Paiements sans numéraire

(4) Dans le domaine des paiements sans numéraire, la Banque nationale a pour tâche de faciliter et d'assurer le bon fonctionnement des systèmes. Elle tient des comptes pour les banques, mais aussi pilote et surveille le Swiss Interbank Clearing (SIC), soit le système par lequel passent les paiements interbancaires en francs suisses. La nouvelle LBN charge également la Banque nationale de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Dans ce domaine, il s'est agi avant tout d'établir, dans une ordonnance de la Banque nationale, les modalités de la surveillance et de déterminer concrètement quels sont les systèmes revêtant une importance systémique.

(5) La Banque nationale gère les réserves monétaires du pays. La Direction générale – le placement des actifs de la Banque nationale entre dans ses attributions – suit en la matière une politique axée sur la sécurité, la liquidité et le rendement. Le 27 mai 2004, la Banque nationale a adopté des directives générales sur la politique de placement, qui tiennent compte des possibilités accrues qu’offre la nouvelle LBN. Ces directives générales définissent la marge de manœuvre à disposition pour le placement des actifs dans la mesure où elles précisent les principes de la politique de placement, les instruments de placement et les processus à suivre en matière de placement et de contrôle des risques. La Banque nationale a mis à profit la suppression de limitations qu’imposait l’ancienne LBN – dans la palette des catégories de placement et celle des débiteurs – pour améliorer le rapport entre rendements et risques. Ses placements restent axés sur les monnaies et les marchés les plus liquides et sur les débiteurs offrant la meilleure qualité. Les possibilités de placement ont été étendues à une nouvelle catégorie de débiteurs, les entreprises étrangères.

Réserves monétaires

(6) La Banque nationale a également pour mandat de contribuer à la stabilité du système financier. Un système financier stable est nécessaire à la bonne mise en œuvre de la politique monétaire et au bon fonctionnement des marchés financiers. La Banque nationale s’efforce d’identifier suffisamment tôt d’éventuels risques et d’aménager des conditions-cadres stabilisatrices. Dans un rapport qu’elle publie chaque année sur la stabilité du secteur financier, elle analyse sous l’angle de la sécurité le secteur bancaire et l’infrastructure des marchés financiers. En outre, elle collabore étroitement avec des autorités de surveillance suisses et étrangères, sur un plan bilatéral ou au sein d’organes tels que le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

Stabilité du système financier

(7) La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. Dans ce domaine, le Fonds monétaire international (FMI), le Groupe des Dix (G10) et la Banque des Règlements Internationaux (BRI) ont occupé le devant de la scène. La participation au FMI et au G10 est assurée en collaboration avec le Conseil fédéral. Le FMI – un Suisse siège à son Conseil d’administration – est une institution qui a pour mission de promouvoir la stabilité des changes et de favoriser l’expansion du commerce mondial et le règlement sans entrave des transactions courantes. En 2004, il a axé ses travaux principalement sur la surveillance des pays membres (la prévention de crises), la résolution de crises, le rôle à jouer dans les pays à faible revenu et sa situation financière. La Banque nationale a apporté une aide technique principalement aux pays du groupe que la Suisse représente au FMI. Cette aide a porté sur la formation de cadres de banques centrales, la préparation des décisions de politique monétaire, l’introduction de nouveaux billets de banque, la gestion des billets en circulation et le placement des réserves monétaires.

Coopération monétaire

(8) La Banque nationale fournit à la Confédération des services bancaires dans le trafic des paiements, la gestion des liquidités et l’administration de titres. En vertu de la nouvelle LBN, ces services sont rendus contre rétribution. Aussi une convention a-t-elle été conclue avec l’Administration fédérale des finances pour régler les modalités des services à fournir et de la rétribution.

Services bancaires en faveur de la Confédération

1 Politique monétaire

Aperçu

Après trois années de repli, les taux d'intérêt ont amorcé, en 2004, un revirement de tendance sur le marché monétaire. L'année écoulée a été caractérisée par une reprise de la conjoncture et une normalisation de la politique monétaire. La stabilité des prix a été constamment assurée.

Les décisions de politique monétaire et leurs fondements légaux, conjoncturels et monétaires sont présentés de manière approfondie dans les chapitres 1.1 à 1.4 ci-dessous. Le cadre juridique de la politique monétaire de la Banque nationale suisse (BNS), le mandat de celle-ci et sa stratégie de politique monétaire sont précisés dans le chapitre 1.1. Les chapitres 1.2 et 1.3 résument l'évolution de la conjoncture économique à l'étranger et en Suisse. Le chapitre 1.4 décrit la mise en œuvre de la politique monétaire en 2004 et commente, en les plaçant dans leur contexte, les décisions que la Direction générale de la BNS a prises lors des quatre appréciations de la situation économique et monétaire auxquelles elle a procédé. Enfin, le chapitre 1.5 est consacré à la nouvelle base juridique qui régit l'activité de la BNS dans le domaine des statistiques et à sa mise en œuvre.

1.1 La stratégie de politique monétaire

Le mandat assigné par la Constitution et la loi

En vertu de la Constitution fédérale, la Banque nationale est chargée, en tant que banque centrale indépendante, de mener une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays (art. 99 Cst.). La loi révisée sur la Banque nationale, en vigueur depuis le 1^{er} mai 2004, précise à son art. 5, al. 1, le mandat assigné par la Constitution. Conformément à la loi, la BNS doit assurer la stabilité des prix et, ce faisant, tenir compte de l'évolution de la conjoncture. En prenant en considération l'intérêt général du pays, elle doit arbitrer au mieux les conflits pouvant surgir entre l'objectif de la stabilité des prix et l'évolution de la conjoncture, la stabilité des prix restant prioritaire. De plus, la notion d'«intérêt général» souligne le fait que la BNS doit axer sa politique sur les besoins de l'économie suisse dans son ensemble et n'a pas à tenir compte des intérêts de certaines régions ou de certaines branches.

Importance de la stabilité des prix

La stabilité des prix est une condition importante à remplir pour assurer le bon fonctionnement de l'économie, parce que l'inflation comme la déflation perturbent l'évolution économique, rendent plus difficiles les décisions des consommateurs et des producteurs et engendrent des coûts sociaux élevés. En assurant la stabilité des prix, la politique monétaire crée des conditions-cadres favorables, qui permettent à l'économie d'utiliser pleinement son potentiel de production. Ainsi, la stabilité des prix contribue à la prospérité.

La politique monétaire de la Banque nationale doit être axée sur le maintien à moyen et long terme de la stabilité des prix. Elle doit donc éviter aussi bien l'inflation que la déflation. La théorie économique comme l'expérience montrent que les phases d'inflation et de déflation ont pour principale origine un approvisionnement en monnaie trop abondant ou trop faible sur une longue période. Aussi l'inflation et la déflation sont-elles dues finalement à la politique monétaire. Chercher à éliminer, à l'aide de la politique monétaire, des écarts temporaires par rapport à la stabilité des prix serait toutefois une erreur. En effet, la politique monétaire agit sur la conjoncture et les prix avec un important décalage et une grande incertitude. D'ailleurs, elle ne peut influencer que temporairement sur l'évolution économique réelle.

Pour assurer la stabilité des prix à moyen et long terme, la Banque nationale doit établir des conditions monétaires qui soient appropriées. Des taux d'intérêt maintenus trop longtemps à un niveau trop bas entraînent un approvisionnement excessif de l'économie en monnaie et en crédits et, partant, une demande trop forte de biens et de services. Une telle situation stimule la production dans un premier temps. Mais, à la longue, des goulets d'étranglement apparaissent, et l'appareil de production est trop sollicité, ce qui conduit à des hausses de prix. Inversement, un niveau trop longtemps excessif des taux d'intérêt entraîne un approvisionnement trop modeste en monnaie et en crédits, d'où une demande trop faible. Les prix des biens et services baissent alors, ce qui freine aussi le développement de l'économie.

Une économie nationale est soumise à de nombreuses influences venant du pays comme de l'étranger, d'où des fluctuations de la conjoncture qui modèrent ou renforcent les tensions inflationnistes. De telles fluctuations sont inévitables. Etant axée sur le moyen et le long terme, la politique monétaire que mène la Banque nationale contribue cependant à les atténuer. Dans la formulation de sa politique, la Banque nationale doit par conséquent les intégrer. Il serait toutefois illusoire d'attendre qu'elle puisse procéder à un réglage fin de l'évolution de la conjoncture. Le décalage avec lequel opère la politique monétaire et les effets de celle-ci sur la conjoncture et les prix sont entachés de lourdes incertitudes. De plus, la Banque nationale est confrontée à des situations fort différentes.

Demande et renchérissement

Une tendance à l'accélération ou à la décélération du renchérissement apparaît généralement lorsque la demande de biens et de services n'évolue pas au même rythme que les capacités de production. Une telle situation résulte notamment de fluctuations inattendues de la conjoncture à l'étranger, de distorsions persistantes dans les cours de change, de forts déséquilibres dans les budgets des collectivités publiques ou d'une phase durant laquelle l'approvisionnement de l'économie en monnaie n'a pas été adéquat. Les tensions inflationnistes faiblissent dans les phases durant lesquelles les capacités de production ne sont pas pleinement utilisées et se renforcent dans les périodes de surchauffe conjoncturelle. La Banque nationale a par conséquent tendance à assouplir sa politique dans le premier cas et à la durcir dans le second. Une politique monétaire axée sur le retour à la stabilité des prix exerce des effets correcteurs sur la demande globale et, ainsi, régule l'évolution de la conjoncture. La politique de la BNS doit alors viser à rétablir graduellement la stabilité des prix.

Offre et renchérissement

La situation est plus complexe lorsque le niveau des prix augmente du fait d'un recul de l'offre, ce qui accroît les coûts de production. Un tel choc peut résulter par exemple d'une hausse continue du prix du pétrole. Dans ces conditions, il faut donner à la politique monétaire un cap tel que la hausse des coûts ne puisse engendrer une spirale des prix et des salaires, qui déboucherait sur un processus inflationniste, et que la marche de l'économie ne soit pas trop entravée. Une politique monétaire qui viserait à rétablir rapidement la stabilité des prix risquerait d'influer négativement sur la conjoncture et l'emploi.

Stratégie de politique monétaire

La Banque nationale a besoin d'indicateurs qui lui permettent de déterminer si, compte tenu de l'objectif de la stabilité des prix, le cap donné à sa politique est adéquat. Elle recourt à une large palette d'indicateurs réels et monétaires. La stratégie de politique monétaire qu'elle applique depuis le début de 2000 repose sur trois éléments: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation à moyen terme et, sur le plan opérationnel, une marge de fluctuation assignée à un taux de référence que l'institut d'émission a choisi, le Libor («London interbank offered rate») pour les dépôts à trois mois en francs suisses, soit le taux d'intérêt le plus important, sous l'angle économique, de tous les dépôts à court terme en francs.

Définition de la stabilité des prix

La Banque nationale assimile une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) de moins de 2% à la stabilité des prix. Avant la révision de l'IPC en 2000, le renchérissement effectif était, à cause de problèmes de mesure, inférieur de quelque 0,5 ou 0,6 point à ce qui ressortait de l'IPC. L'indice révisé souffre probablement lui aussi de certaines imprécisions. En particulier, il est impossible d'établir rigoureusement quelles sont les augmentations de prix qui correspondent à des améliorations qualitatives apportées aux biens et aux services. Le renchérissement effectif est sans doute encore légèrement inférieur à ce qu'indique l'IPC. Aussi est-il justifié d'assimiler un léger renchérissement à la stabilité des prix, si l'IPC sert d'indicateur.

Dépassement possible de la barre des 2%

La BNS réagirait à une inflation excédant durablement la barre des 2%, mais on peut imaginer des circonstances qui l'amèneraient à tolérer des dépassements temporaires de cette barre. Une petite économie ouverte sur le monde risque d'être confrontée à des situations exceptionnelles, avec de vives fluctuations des cours de change, qui font passer à court terme le taux d'inflation hors de la zone assimilée à la stabilité des prix. De fortes hausses des prix de biens importés, notamment des produits pétroliers, peuvent elles aussi pousser temporairement le taux d'inflation au-dessus de la barre des 2%. La banque centrale ne peut empêcher de tels dépassements et ne devrait pas chercher à le faire. Des cas semblables peuvent aussi se produire lors de relèvements substantiels de taux d'imposition.

A l'occasion de chacune de ses appréciations trimestrielles de la situation économique et monétaire, la Banque nationale publie une prévision d'inflation pour les trois prochaines années. La période de trois ans correspond approximativement au laps de temps qui est nécessaire à la transmission de l'ensemble des impulsions venant de la politique monétaire. Des prévisions portant sur une période aussi longue sont cependant grevées de lourdes incertitudes. En publiant une prévision pour une telle période, la Banque nationale souligne la nécessité d'adopter une attitude prospective et de réagir suffisamment tôt à des risques aussi bien inflationnistes que déflationnistes. La prévision d'inflation repose sur un scénario adopté au sujet de l'évolution de l'économie mondiale. En outre, elle est établie en partant de l'hypothèse d'un Libor à trois mois restant constant pendant toute la période sur laquelle elle porte. Ainsi, elle reflète l'évolution des prix qui est attendue compte tenu du scénario retenu pour l'évolution de la conjoncture sur le plan international et de conditions monétaires inchangées en Suisse. Par conséquent, la prévision d'inflation de la BNS ne peut être comparée aux prévisions faites par d'autres, qui intègrent les réactions attendues de la politique monétaire.

**Indicateurs entrant dans les
prévisions d'inflation**

La Banque nationale établit ses prévisions d'inflation en tenant compte d'une série d'indicateurs. Ceux-ci influent sur l'évolution des prix avec divers décalages. Ainsi, l'approvisionnement en monnaie, tel qu'il ressort des agrégats monétaires, a des effets principalement vers la fin de la période de trois ans sur laquelle porte une prévision. A moyen terme, les perspectives économiques sont importantes. A court terme, d'autres facteurs sont déterminants. Il s'agit notamment des cours de change, des prix des matières premières (pétrole), des prix administrés et des taux de la TVA. Dans les rapports qu'elle publie sur sa politique monétaire, la Banque nationale commente régulièrement l'évolution des principaux indicateurs qui entrent dans ses prévisions d'inflation. En outre, elle a présenté, dans divers numéros de son Bulletin trimestriel, les modèles qu'elle utilise pour établir ses prévisions d'inflation.

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

Si l'inflation prévue s'écarte de la stabilité des prix, une adaptation de la politique monétaire s'impose. La Banque nationale est donc incitée à durcir sa politique monétaire lorsque le renchérissement menace de passer à plus de 2%. Inversement, elle tend à l'assouplir s'il y a danger de déflation. Elle ne réagit cependant pas mécaniquement à sa prévision d'inflation. Elle tient aussi compte de la situation économique générale pour déterminer le moment et l'ampleur de sa réaction.

**Marge de fluctuation
assignée au Libor
à trois mois**

Pour mettre en œuvre ses intentions de politique monétaire, la Banque nationale influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire. Elle assigne une marge de fluctuation au Libor pour dépôts à trois mois en francs, marge qui est généralement d'un point, et la rend publique régulièrement. Elle réexamine sa politique monétaire à l'occasion de l'appréciation de la situation économique et monétaire à laquelle elle procède chaque trimestre. Si les circonstances l'exigent, elle adapte la marge de fluctuation du Libor à trois mois sans attendre le prochain examen trimestriel de la situation. Dans un communiqué de presse qu'elle publie le jour de sa décision, elle motive toute adaptation.

1.2 Evolution de la conjoncture sur le plan international

Début d'année réjouissant

Au début de 2004, les perspectives de l'économie mondiale paraissaient particulièrement favorables. Celle-ci avait enregistré, au second semestre de 2003, une expansion de près de 6% en taux annualisé, soit un rythme qui n'avait plus été observé depuis quatre ans. Stimulée par des politiques monétaire et budgétaire très expansionnistes, l'économie des Etats-Unis a donné d'importantes impulsions à la conjoncture mondiale. Les économies émergentes asiatiques ont elles aussi contribué à la vive augmentation de la demande. Grâce à l'essor du commerce mondial, des pays qui souffraient d'une conjoncture intérieure stagnante – Japon et, dans une moindre mesure, zone euro – ont alors amorcé une reprise économique.

Forte croissance aux Etats-Unis

La vive croissance de l'économie mondiale a amené la Banque nationale à réviser à la hausse, en mars, son scénario envisagé pour la conjoncture internationale en 2004 et l'année suivante. En particulier, l'économie des Etats-Unis a fait preuve, dans cette phase-là, d'un dynamisme impressionnant. Ainsi, la marche des affaires dans l'industrie s'est améliorée très rapidement pour atteindre, au début de 2004, son niveau le plus élevé des vingt dernières années. La vive croissance a reposé principalement sur la consommation privée. Les ménages américains ont mis à profit non seulement les rabais fiscaux qui leur étaient accordés au niveau fédéral, mais aussi les taux d'intérêt hypothécaires historiquement bas et l'augmentation de la valeur des immeubles. De plus, les entreprises ont contribué à l'essor par leurs investissements vigoureux, en particulier dans le domaine des technologies de l'information. La baisse des prix de nombreux biens entrant dans les technologies de l'information – elle a été renforcée par les importantes surcapacités caractérisant cette industrie et par de nouvelles augmentations de la productivité – a joué également un rôle stimulant dans cette évolution. Les dépenses dues à l'intervention militaire des Etats-Unis en Irak et celles, en forte expansion, pour assurer la sécurité intérieure ont elles aussi soutenu la conjoncture.

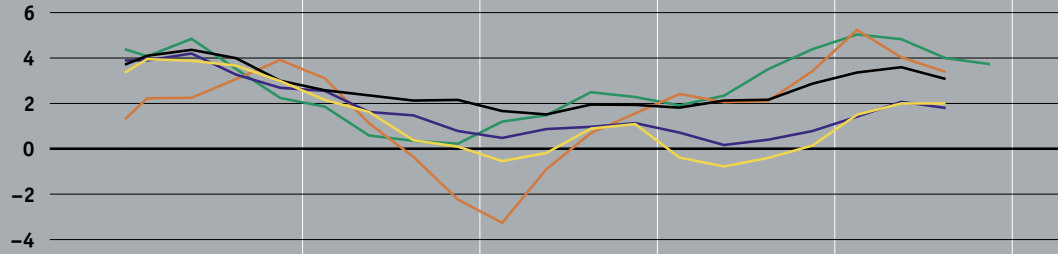
Dynamisme en Asie

Le dynamisme a également caractérisé la zone asiatique. Le boom des investissements en Chine a donné de fortes impulsions à la région et, au-delà, à l'ensemble de l'économie mondiale. Au Japon, les exportations, puis la demande intérieure se sont redressées. Contrairement à ce qui avait été observé dans les années nonante, la reprise de l'économie japonaise n'a ainsi plus reposé exclusivement sur une expansion des dépenses publiques.

Produit intérieur brut

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

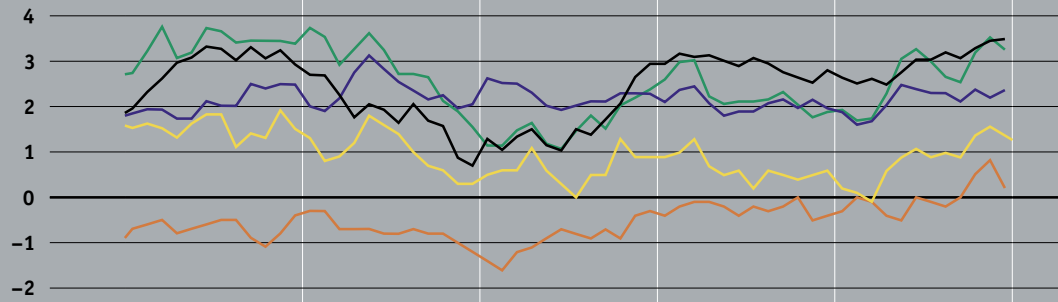
En termes réels. Variation en % par rapport à l'année précédente
Source: OCDE



Renchérissement

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

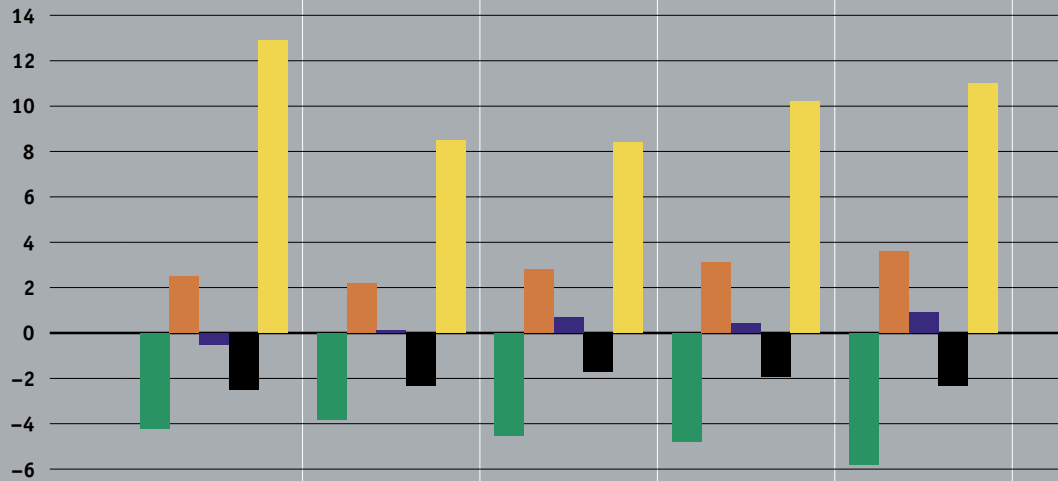
En %
Source: OCDE



Balance des transactions courantes

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

Solde en % du PIB
Source: OCDE



**Reprise hésitante
dans la zone euro**

Dans la zone euro par contre, la reprise de la conjoncture a été plutôt hésitante. Au premier semestre, l'activité économique s'est accélérée surtout grâce à la demande étrangère, plus ferme. Bien que le climat des affaires se soit considérablement amélioré, les entreprises ont peu investi, et les ménages n'ont augmenté que légèrement leurs dépenses de consommation. Plusieurs facteurs ont sans doute contribué au manque de vigueur de la consommation privée. La faible croissance de l'emploi et le chômage élevé ont probablement pesé sur la confiance des consommateurs. De plus, les réformes de structures annoncées dans les domaines du marché du travail, de la santé et des systèmes de retraites ont vraisemblablement nui au climat de consommation dans quelques pays, en particulier en Allemagne.

**Vive hausse des prix
des matières premières**

La forte croissance de l'économie mondiale a été accompagnée d'une vive hausse des prix des matières premières. Les prix surtout de l'acier et du pétrole se sont accrus massivement. Dans le cas des produits pétroliers, l'instabilité politique au Proche-Orient a joué un rôle dans l'envolée des prix. Au premier semestre de 2004, le prix du baril de brut (brent) a ainsi augmenté, passant de 30 dollars à 38 dollars. Il a ensuite poursuivi son mouvement de hausse pour atteindre, en octobre, le niveau record de 52 dollars.

Renchérissement modéré

La reprise de la conjoncture et l'envolée du prix du pétrole ont entraîné une hausse généralisée des taux d'inflation. Dans la plupart des pays, l'accélération du renchérissement est restée cependant modérée, des capacités de production étant toujours inutilisées. Le risque de basculer dans une déflation s'est néanmoins estompé; les banques centrales, craignait-on encore en 2003 du fait de ce risque, pourraient se heurter à la barre du zéro pourcent dans leurs baisses des taux d'intérêt.

**Relèvement des taux
d'intérêt aux Etats-Unis**

Le risque d'inflation étant faible, la plupart des banques centrales ont maintenu leur politique monétaire expansionniste. Au premier semestre, les taux d'intérêt à court terme sont par conséquent restés, en termes réels, proches de zéro ou même inférieurs à zéro aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Japon. En juin, une fois la reprise économique bien engagée aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a commencé à relever les taux d'intérêt pour donner à sa politique monétaire un caractère plus neutre. Elle a procédé prudemment et, jusqu'à la fin de l'année, porté son taux directeur, soit le taux de l'argent au jour le jour, de 1% à 2,25% en cinq étapes d'un quart de point.

**Taux de référence inchangé
dans la zone euro**

Contrairement à la Réserve fédérale, la Banque centrale européenne (BCE) a maintenu son taux de référence à 2%. Dans la phase précédente, sa politique monétaire avait été moins assouplie que celle de la Réserve fédérale. Mais d'autres facteurs ont joué un rôle plus déterminant dans la stratégie de la BCE. En effet, la demande globale était toujours fragile dans la zone euro, et la nette revalorisation de la monnaie européenne face au dollar des Etats-Unis avait tendance à modérer la conjoncture. Par rapport au dollar, l'euro s'est revalorisé de 9% entre le quatrième trimestre de 2003 et la période correspondante de 2004; il avait déjà augmenté de 20% en 2003.

**Ralentissement de la
croissance en automne**

Après une évolution réjouissante au premier semestre, la conjoncture mondiale a quelque peu déçu. En été, la croissance économique a fléchi nettement chez les principaux partenaires commerciaux de la Suisse, à l'exception des Etats-Unis. Ce ralentissement s'explique sans doute en partie par l'envolée du prix du pétrole, bien qu'il soit difficile de mesurer les répercussions que le renchérissement des produits pétroliers a eues sur la conjoncture. Les signes d'un tassement de la reprise en Europe ont amené la Banque nationale à réviser légèrement à la baisse, en automne, son scénario conjoncturel pour la zone euro en 2005.

1.3 Evolution économique en Suisse

Sur la toile de fond d'une économie mondiale en expansion, l'année 2004 a commencé de manière prometteuse pour l'économie suisse. Au second semestre de 2003, le PIB réel avait rejoint un sentier de croissance de 2%. D'importantes impulsions avaient découlé de la demande, très vive, des Etats-Unis et de l'Asie.

Accélération de l'activité économique au second semestre de 2003

Dans les premiers mois de 2004, les exportations ont continué à jouer un rôle moteur. Les livraisons à la zone euro ont elles aussi progressé, mais leur évolution a fortement varié d'un pays à l'autre. Vers le milieu de l'année, le dynamisme des exportations a faibli du fait surtout que la demande de l'Asie et des pays venant d'adhérer à l'UE avait perdu de sa vigueur. La Banque nationale a estimé qu'il s'agissait d'un refroidissement passager et tablé sur une nouvelle reprise au second semestre. La reprise attendue s'est bien produite, mais les exportations vers plusieurs pays, en particulier vers l'Allemagne et la France, ont continué à manquer d'élan.

Forte expansion des exportations

Grâce à la forte demande étrangère, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie a augmenté rapidement. Vers le milieu de l'année, il atteignait de nouveau 84%, soit sa moyenne à long terme. Les entretiens que les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale ont eus avec des représentants d'entreprises de diverses branches ont alors confirmé la nette amélioration des carnets de commandes et le retour à un bon taux d'utilisation des capacités de production. Les résultats des entreprises se sont redressés, ce qui, conjugué à des taux d'intérêt toujours bas, a stimulé les investissements. Dans un premier temps, la reprise s'est fait sentir surtout dans la demande de machines pour l'industrie et d'instruments de précision. Vers le milieu de l'année, elle s'est étendue également aux biens du domaine des technologies de l'information qui, dans la phase de faiblesse précédente, avaient subi un fort recul.

Hausse du taux d'utilisation des capacités

Les investissements en constructions ont apporté eux aussi un important soutien à la conjoncture. A la suite de l'accélération de l'activité, les prix se sont stabilisés dans ce secteur, après avoir fléchi du fait de la forte concurrence au cours des années précédentes. Le renforcement de l'activité dans la construction a cependant reposé presque exclusivement sur la demande de locaux à usage d'habitation, demande qui a été stimulée par des taux hypothécaires historiquement très bas. En effet, la demande de locaux destinés à l'industrie, au commerce et à l'artisanat, en particulier celle de bureaux, est restée faible. Ce segment a continué à se caractériser par une offre nettement excédentaire. De plus, les efforts d'économies des collectivités publiques ont encore pesé sur les commandes du secteur public.

La construction, un important soutien de la conjoncture

La consommation privée s'est elle aussi animée en début d'année. La propension croissante à consommer s'est traduite principalement par des chiffres d'affaires en hausse du côté de biens durables, tels que les biens destinés à l'aménagement du logement et les appareils ménagers, pour lesquels un important besoin de rattrapage existait. A partir du milieu de l'année toutefois, le climat de consommation ne s'est plus amélioré, et la demande des consommateurs a nettement perdu de sa vigueur. Ces évolutions sont dues sans doute surtout à l'incertitude persistante sur le marché du travail, mais aussi à la vive hausse des prix des produits pétroliers.

Consommation peu vigoureuse

Produit intérieur brut réel

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2000	2001	2002	2003	2004 ¹
Consommation privée	2,3	2,0	0,3	0,5	1,7
Consommation de l'Etat et des assurances sociales	2,6	4,2	3,2	1,4	1,3
Formation de capital fixe	4,3	-3,1	0,3	-0,3	5,6
Construction	2,7	-3,4	2,2	1,8	3,8
Biens d'équipement	5,5	-2,9	-1,1	-2,0	6,9
Demande intérieure	2,1	2,3	-0,8	0,2	1,4
Exportations de marchandises et de services	12,1	0,2	-0,2	0,0	7,3
Demande globale	5,2	1,7	-0,6	0,1	3,3
Importations de marchandises et de services	9,6	3,2	-2,8	1,4	6,5
Produit intérieur brut	3,6	1,0	0,3	-0,4	1,8

1 Moyenne des trois premiers trimestres.

Sources: OFS et seco

Croissance économique reposant sur une large assise, mais modérée

Dans l'ensemble, l'économie suisse est parvenue à sortir, en 2004, de la phase de récession et de stagnation qui la caractérisait depuis deux ans. La croissance a reposé sur une large assise et atteint un rythme supérieur au potentiel, ce qui a permis une diminution des surcapacités. Estimée à 1,8%, elle peut toutefois paraître modeste par rapport à ce qu'on a pu observer dans les phases précédentes de reprise. Si la croissance a été modeste, cela est dû en bonne partie à la conjoncture peu vigoureuse dans la zone euro.

Faible progression de l'emploi

La croissance économique modérée n'est pas restée sans répercussions sur le marché du travail. Au début de l'année, nombre d'indicateurs – notamment l'évolution des places vacantes – incitaient à penser que l'emploi allait peu à peu augmenter. Dans les mois qui ont suivi, ces perspectives ne se sont toutefois pas confirmées. L'emploi n'a progressé que faiblement. Au troisième trimestre, il était supérieur de 0,2% seulement à son niveau de la période correspondante de 2003. Jusqu'à la fin de l'année, le taux de chômage s'est maintenu à 3,8%, et celui des demandeurs d'emploi, à 5,6%. Tous deux étaient ainsi à leur niveau du milieu de l'année 2003.

Retenue dans les embauches

L'incertitude toujours présente au sujet de l'ampleur et de la durée de la reprise explique sans doute en partie la persistance de la situation difficile sur le marché du travail. Elle a été alimentée notamment par la hausse massive des prix des produits pétroliers et a incité les entreprises à une forte retenue dans les embauches. Un autre facteur a également joué un rôle. En effet, la diminution de l'emploi dans les années 2001 et 2002 avait été relativement faible compte tenu de l'évolution du PIB réel, de sorte que les entreprises disposaient encore de capacités excédentaires au sein de leur personnel.

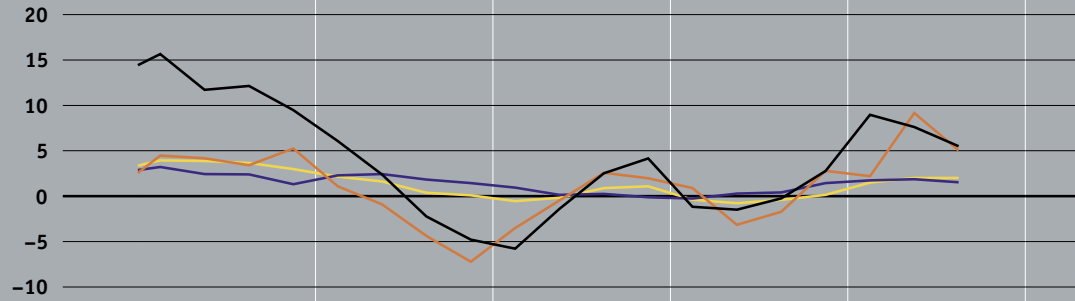
Poursuite de la croissance en 2005

Bien que les prévisions de croissance pour l'économie mondiale aient été généralement révisées quelque peu à la baisse en automne, les perspectives sont toujours favorables pour l'année 2005. La Banque nationale table sur une croissance du PIB suisse comprise entre 1,5% et 2%. Un tel rythme correspond à celui de l'année 2004. L'emploi devrait progresser un peu plus nettement qu'en 2004, du fait que les capacités excédentaires dans ce domaine se résorberont peu à peu. La croissance des exportations se poursuivra sans doute, et la propension à investir des entreprises continuera à augmenter. Les perspectives sont également favorables pour ce qui a trait à la consommation privée. L'évolution de cette composante de la demande dépendra toutefois en partie des développements qui seront observés sur le marché du travail.

Produit intérieur brut

- Produit intérieur brut
- Consommation privée
- Investissements
- Exportations

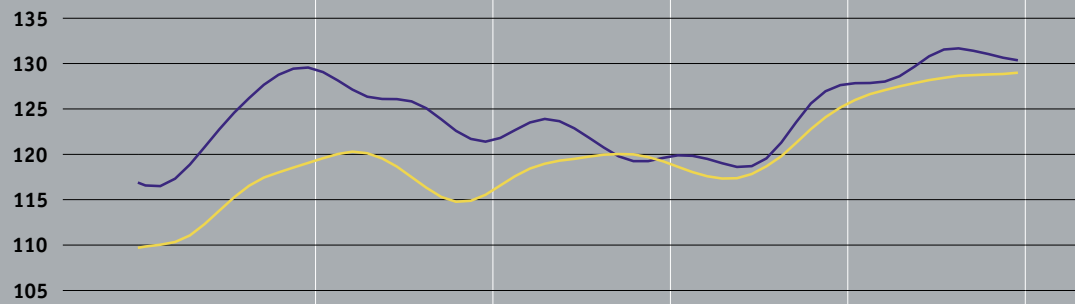
En termes réels. Variation en % par rapport à l'année précédente
Source: seco



Commerce extérieur

- Importations
- Exportations

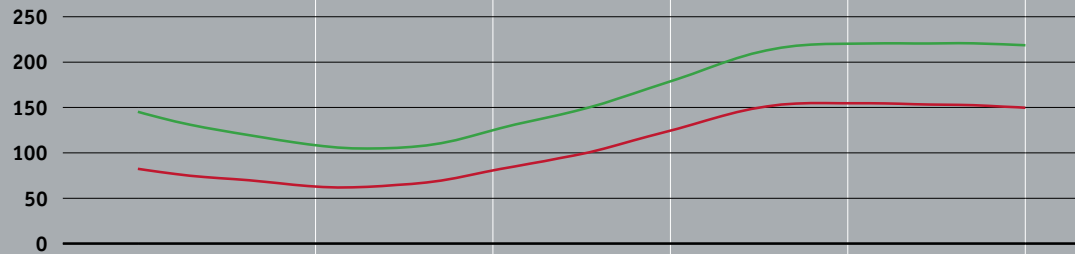
En volume; séries cvs et lissées
Indice: 1997 = 100
Source: AFD



Marché du travail

- Chômeurs
- Demandeurs d'emploi

En milliers; séries cvs et lissées
Source: seco



L'amélioration de la conjoncture en 2004 a influé également sur l'évolution générale des prix. Les impulsions que les prix à la production et à l'importation ont exercées sur les prix en aval, soit au niveau de la consommation, se sont renforcées au cours de l'année. Au premier trimestre, les prix à l'importation étaient encore inférieurs de 1,8% au niveau observé un an auparavant. Du fait du renchérissement des produits pétroliers et métallurgiques, ils dépassaient de 2,3%, au quatrième trimestre de 2004, leur niveau de la période correspondante de 2004. Mesuré aux prix à la production, le renchérissement annuel s'établissait à 1,5% au quatrième trimestre, contre 0,7% au premier trimestre; les prix des biens devant être écoulés sur le marché intérieur se sont accrus davantage que ceux des biens destinés à l'exportation.

Prix à la consommation
en légère hausse

Les prix à la consommation ont suivi une évolution semblable. Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement annuel s'est accéléré, passant de 0,1% au premier trimestre à 1,4% au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, il était de 0,8% en 2004, contre 0,6% l'année précédente.

Indice suisse des prix à la consommation

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2003	2004	2004 1 ^{er} trim.	2 ^e trim.	3 ^e trim.	4 ^e trim.
Indice général	0,6	0,8	0,1	0,9	0,9	1,4
Marchandises et services d'origine suisse	0,8	0,9	0,7	0,8	0,9	1,1
Marchandises	0,6	0,5	0,9	0,7	0,3	0,1
Services	0,9	1,0	0,6	0,9	1,1	1,4
Services privés (sans loyers)	1,0	0,6	0,4	0,6	0,6	0,8
Loyers	0,3	1,2	0,6	0,9	1,4	1,9
Services publics	2,1	1,9	1,4	2,1	2,0	2,2
Marchandises et services de l'étranger	0,0	0,6	-1,8	0,9	1,1	2,2
Sans produits pétroliers	-0,5	-0,8	-1,3	-0,5	-0,9	-0,6
Produits pétroliers	3,2	9,3	-4,5	10,3	12,7	19,2
Inflation sous-jacente 1 de l'OFS	0,5	0,5	0,2	0,5	0,5	0,8
Inflation sous-jacente 2 de l'OFS	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,6
Inflation sous-jacente de la BNS	0,7	0,8	0,5	0,8	0,8	1,1

Sources: OFS et BNS

Produits pétroliers, loyers
et services du secteur public
plus chers

Pour l'essentiel, cette accélération est due à trois évolutions. Les prix des produits pétroliers (mazout et carburants) se sont fortement accrus. Au quatrième trimestre, ils dépassaient de 19,2% le niveau observé un an auparavant. Les loyers – ils entrent pour près de 20% dans la composition du panier de l'indice des prix à la consommation – ont eux aussi sensiblement augmenté. Leur hausse annuelle atteignait 1,9% au quatrième trimestre, alors qu'elle était de 0,6% au premier trimestre. De plus, les services du secteur public ont renchéri de 2,2% entre le quatrième trimestre de 2003 et la période correspondante de 2004. En revanche, le renchérissement s'est peu accéléré dans les autres services du secteur privé. Il a même diminué nettement du côté des marchandises d'origine suisse; au quatrième trimestre, les prix de ces marchandises ne dépassaient que de 0,1% leur niveau de la même période de 2003. Quant aux prix des marchandises importées (sans les produits pétroliers), ils ont sans cesse marqué des replis, en comparaison annuelle. En moyenne annuelle, ils ont fléchi de 0,8%. Les prix des appareils électroniques ont joué un rôle important dans leur baisse.

2000




2001

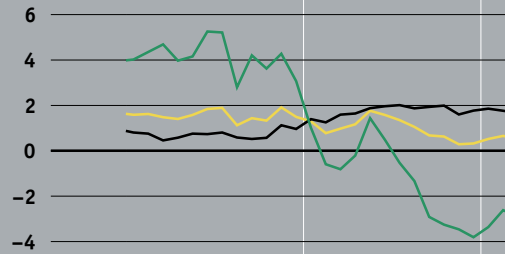
2002

2003




2004

Prix à la consommation

 Prix à la consommation
 Biens suisses
 Biens importés
 Variation en %
 par rapport à l'année précédente
 Source: OFS







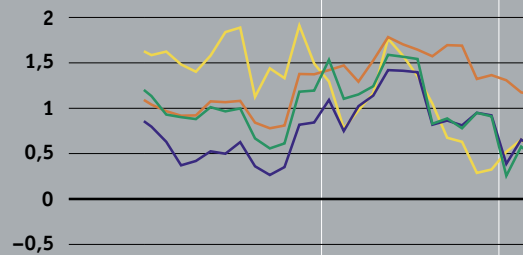
Prix à la production et à l'importation

 Prix à la production et à l'importation
 Prix à la production
 Prix à l'importation
 Variation en %
 par rapport à l'année précédente
 Source: OFS



Inflation sous-jacente

 Prix à la consommation
 Inflation sous-jacente (BNS)
 Inflation sous-jacente 1 (OFS)
 Inflation sous-jacente 2 (OFS)
 Variation en %
 par rapport à l'année précédente
 Sources: OFS et BNS



2000

2001

2002

2003

2004

**Inflation sous-jacente
légèrement plus forte**

L'inflation sous-jacente est un indicateur de la tendance du renchérissement à plus long terme. Son évolution en 2004 reflète l'augmentation de la tendance générale au renchérissement. L'inflation sous-jacente que calcule la Banque nationale – il s'agit d'une moyenne élaguée: dans chaque période, les biens dont les prix ont augmenté le plus (15% du panier) et le moins (15% également) sont exclus du panier de l'indice des prix à la consommation – s'est accélérée, passant de 0,5% au premier trimestre à 1,1% au quatrième trimestre. Les inflations sous-jacentes calculées par l'Office fédéral de la statistique (OFS) – dans chaque période, les mêmes biens sont exclus du panier de l'indice – montrent elles aussi une légère tendance à la hausse du renchérissement. Au quatrième trimestre, ces inflations sous-jacentes s'établissaient à 0,8% et à 0,6%.

Taux d'intérêt à court terme

Le Libor pour dépôts à trois mois en francs est resté stable, autour de 0,25%, au premier trimestre. Il a ensuite augmenté, passant en moyenne à 0,32% au deuxième trimestre et à 0,57% au troisième trimestre. En novembre, il s'établissait à 0,75%. Le Libor à trois mois s'est maintenu approximativement à ce niveau jusqu'à la fin de l'année.

**Rendements toujours bas
sur le marché des capitaux**

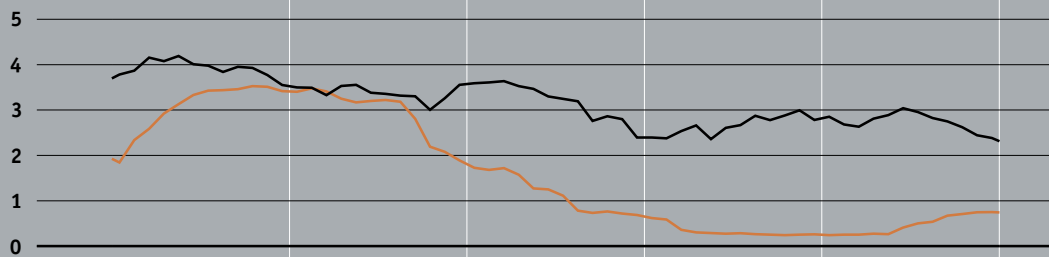
Après un repli au début de l'année, les rendements des obligations de la Confédération ont augmenté nettement au printemps. Entre mars et juin, le rendement d'une obligation fédérale à dix ans s'est ainsi accru de 50 points de base pour atteindre 3%. Le mouvement de hausse a été encore plus marqué pour les titres à moins de dix ans. En revanche, les rendements des titres à plus long terme sont restés stables, ce qui laisse supposer que les anticipations inflationnistes à très long terme n'ont pas varié. Les perspectives économiques se sont détériorées sur le plan mondial en été, et le taux d'intérêt au comptant des obligations à dix ans de la Confédération a fléchi, passant à 2,4%. La détérioration des perspectives économiques et ce repli des rendements ont coïncidé avec la hausse massive du prix du pétrole.

Faiblesse marquée du dollar

Jusqu'en automne, les cours en francs de l'euro et du dollar des Etats-Unis ont fluctué à l'intérieur d'une marge relativement étroite. En outre, la valeur extérieure du franc, en données pondérées par les exportations, n'a marqué aucune tendance particulière en termes réels. Le franc a eu légèrement tendance à faiblir au début de l'année, puis il s'est raffermi face à l'euro, au printemps, quand la monnaie européenne a cédé du terrain vis-à-vis du dollar. Le redressement du dollar, après une phase de faiblesse de près de trois ans, a découlé d'anticipations à la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, les rendements sur le marché américain des capitaux augmentant dans le sillage de la croissance économique robuste. A partir de la mi-octobre toutefois, le dollar a fléchi. A fin novembre, il était à un niveau qui n'avait jamais été observé jusque-là face à l'euro et à son cours le plus bas depuis 1995 vis-à-vis du franc. Ce dernier s'est raffermi également par rapport à l'euro, mais dans des proportions nettement moins importantes.

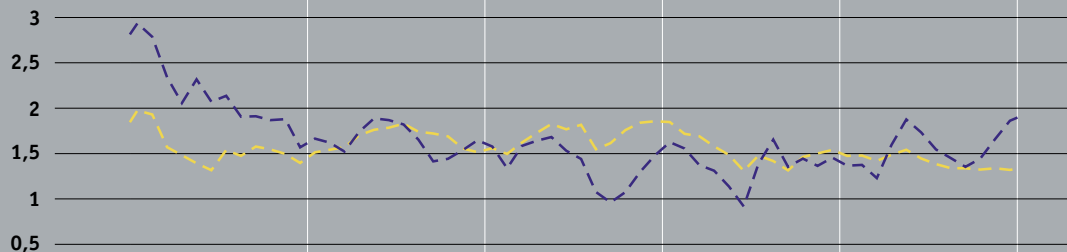
Taux d'intérêt sur les marchés de l'argent et des capitaux

— Libor à trois mois
— Rendement des obligations fédérales d'une durée de 10 ans (taux d'intérêt au comptant)
 En %



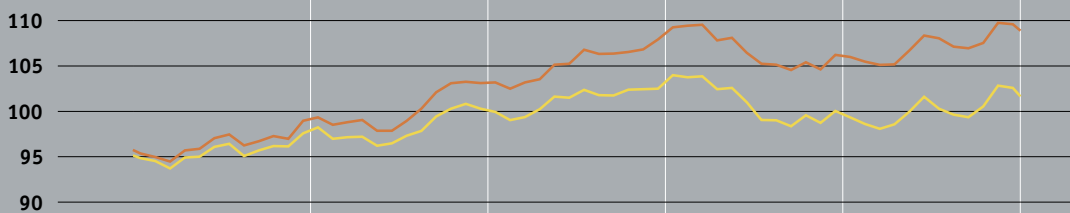
Ecarts entre taux d'intérêt à long terme

— Zone euro - Suisse
— Etats-Unis - Suisse
 En points
 Source: BRI



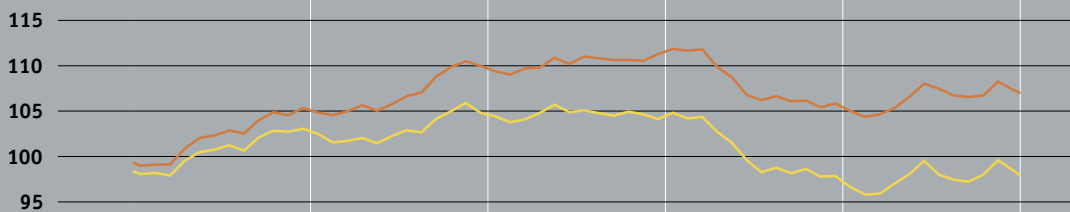
Cours du franc, pondéré par les exportations

— En termes réels
— En termes nominaux
 24 partenaires commerciaux (Etats-Unis inclus)
 Indice: janvier 1999 = 100



Cours du franc, pondéré par les exportations

— En termes réels
— En termes nominaux
 16 partenaires commerciaux européens
 Indice: janvier 1999 = 100



La politique monétaire très expansionniste que la Banque nationale a menée depuis 2001 a engendré une forte progression des agrégats monétaires. L'abaissement d'un demi-point, en mars 2003, de la marge de fluctuation du Libor à trois mois a renforcé la croissance des agrégats monétaires. Trop faible dans les années 2001 et 2002, l'approvisionnement en monnaie – mesuré à l'agrégat M_3 – est devenu excessif dès le début de 2003. Dans une situation excédentaire, la quantité de monnaie à disposition est, à taux d'intérêt constants, supérieure à ce qui est nécessaire au financement de l'activité économique. En 2004, les agrégats monétaires ont continué à croître en comparaison annuelle, mais à des rythmes moins soutenus. En été, les agrégats M_1 et M_2 ont commencé à se replier, en comparaison annuelle, tandis que M_3 est entré dans une phase de stagnation. L'excédent de monnaie a ainsi diminué, après avoir atteint son niveau maximal au premier trimestre de 2004. Les relèvements des taux d'intérêt de juin et de septembre 2004 ont contribué à cette diminution. Néanmoins, un excédent de monnaie subsistait toujours à fin 2004. Sans une nouvelle adaptation de la politique monétaire, il pourrait à la longue pousser les prix à la hausse.

1.4 Les décisions de politique monétaire

La Direction générale de la Banque nationale procède quatre fois par année – en mars, en juin, en septembre et en décembre – à une appréciation ordinaire de la situation économique et monétaire. L'examen débouche sur une décision en matière de taux d'intérêt. Dans certaines situations, une adaptation des taux d'intérêt peut également être décidée hors des dates des examens ordinaires; un tel cas ne s'est pas produit en 2004.

En décembre 2003, lors de son appréciation trimestrielle de la situation, la Banque nationale tablait pour 2004 sur une croissance de l'économie suisse qui devait reposer sur une assise toujours plus large et s'établir entre 1,5% et 2%. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,25% durant les trois prochaines années, elle prévoyait un renchérissement annuel moyen de 0,4% en 2004, de 1% en 2005 et de 2,3% en 2006. La Banque nationale a toutefois signalé que la reprise n'était pas encore entièrement assurée. Elle a par conséquent choisi de maintenir inchangée à 0%–0,75% la marge de fluctuation du Libor à trois mois et de continuer à viser un taux de 0,25%. L'écart de production, négatif depuis le milieu de 2001, se comblait toutefois peu à peu, ce qui se traduisait, dans la prévision d'inflation, par des pressions accrues sur les prix à partir du milieu de 2005. La politique monétaire, particulièrement expansionniste depuis deux ans, aurait dû par conséquent être graduellement corrigée. La marge de fluctuation du Libor à trois mois a été néanmoins maintenue inchangée.

L'appréciation de la situation faite en mars 2004 a montré que la reprise de l'économie avait gagné en vigueur durant les mois d'hiver. Les données disponibles indiquaient une forte croissance aux Etats-Unis, mais la reprise de la conjoncture en Europe paraissait encore entachée d'incertitudes. Les marchés financiers n'étaient, eux non plus, pas entièrement convaincus du caractère durable de la reprise; ils s'attendaient à un cap inchangé de la politique monétaire.

2000





2001

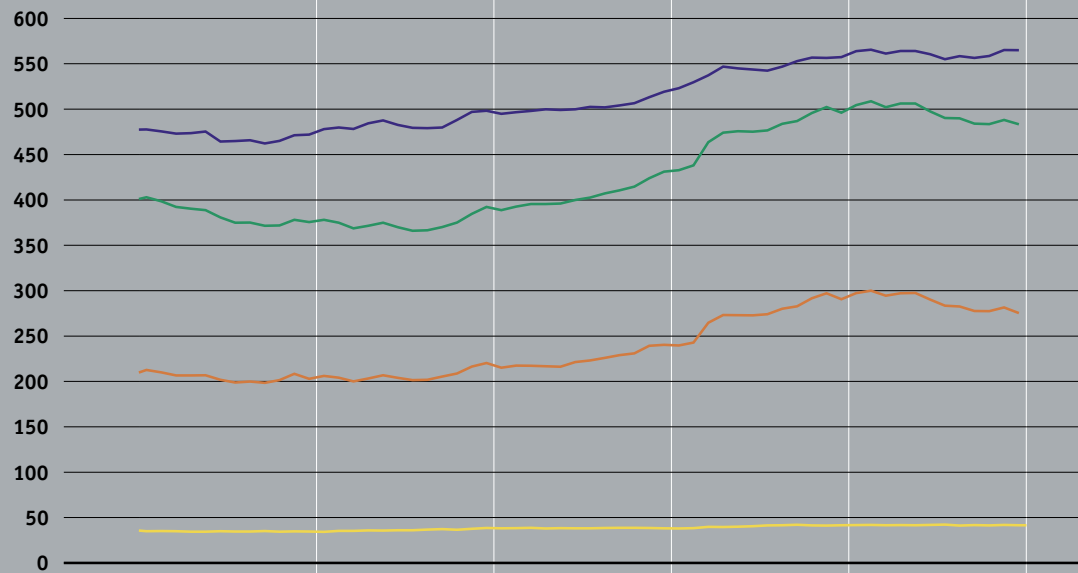
2002

2003





2004

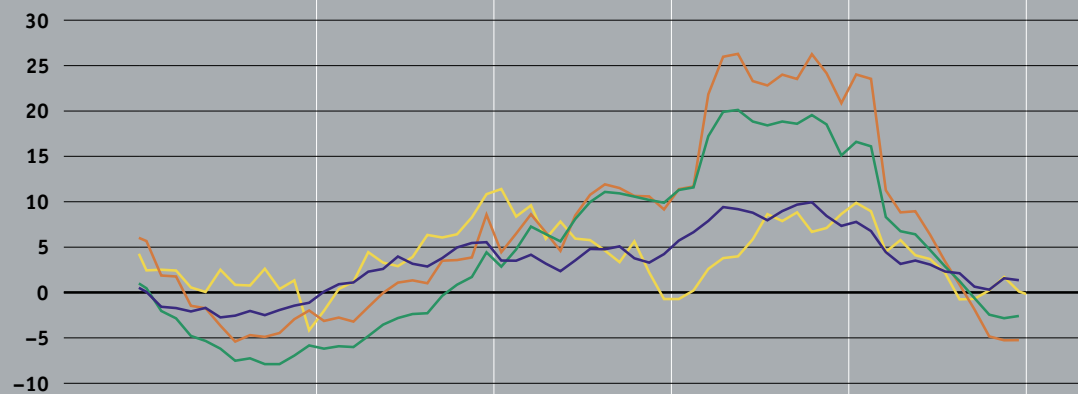
Agrégats monétaires

 Monnaie centrale
 M₁
 M₂
 M₃
 Niveau en milliards de francs



Agrégats monétaires

 Monnaie centrale
 M₁
 M₂
 M₃
 Variation en %
 par rapport à l'année précédente



2000

2001

2002

2003

2004

La prévision d'inflation de mars était en grande partie semblable à celle de décembre 2003. Dans l'hypothèse d'un Libor à trois mois inchangé à 0,25% pour les trois prochaines années, la Banque nationale tablait sur un renchérissement inférieur à 0,5% pour 2004 (abstraction faite de petites fluctuations dues à des effets de base). Elle escomptait une accélération sensible de l'évolution des prix, dès le début de 2005, à la suite de la politique monétaire expansionniste et du comblement, attendu cette année-là, de l'écart de production. Tel qu'il était alors prévu, le renchérissement aurait atteint 1% au milieu de 2005, 2% au milieu de 2006 et même 3% vers la fin de 2006. Avec une politique monétaire inchangée, la stabilité des prix aurait été ainsi compromise.

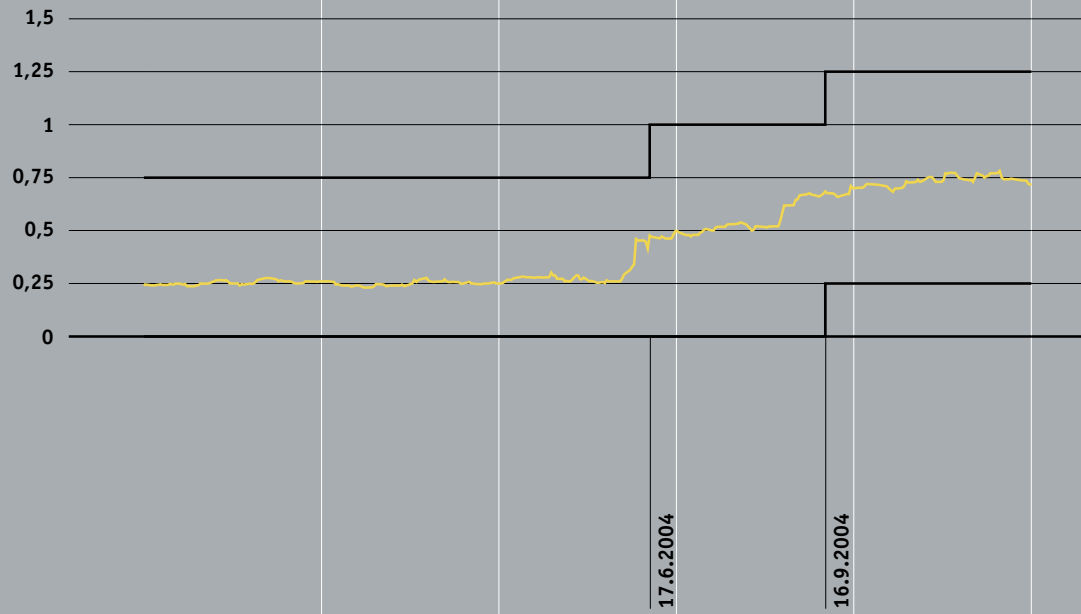
Les perspectives s'étaient améliorées pour l'économie suisse, et l'attente d'un comblement prochain de l'écart de production s'était renforcée. En outre, l'excédent de liquidités avait continué à croître. Aussi la phase d'accélération de l'inflation commençait-elle plus tôt. Mais une adaptation de la politique monétaire ne semblait pas encore opportune. La reprise économique en Suisse et à l'étranger n'était pas assez assurée. Il fallait éviter de compromettre, par un passage prématuré à une politique monétaire plus restrictive, le redressement de la conjoncture en Suisse. En relevant les taux d'intérêt, la Banque nationale aurait en outre soumis le franc à des pressions à la hausse sur les marchés des changes. La Direction générale a alors décidé de maintenir le cap nettement expansionniste de la politique monétaire. Elle a laissé la marge de fluctuation du Libor à trois mois au niveau en vigueur depuis le 6 mars 2003, soit 0% à 0,75%, et continué à viser un taux de 0,25%. La Banque nationale a toutefois souligné qu'elle ne pourrait pas mener indéfiniment une telle politique sans mettre en danger la stabilité des prix. Elle a par conséquent précisé qu'elle adapterait sa politique monétaire lorsque des signes confirmeraient clairement la reprise de la conjoncture.

Libor à trois mois

— Libor à trois mois

— Marge de fluctuation

Valeurs journalières, en %



Lors de l'appréciation de la situation économique et monétaire de juin, il est apparu que l'amélioration de la conjoncture avait pris un caractère durable. La Banque nationale tablait toujours sur une croissance de 1,5% à 2% du produit intérieur brut et pronostiquait un taux situé dans la partie supérieure de la fourchette. Les raisons qui avaient plaidé en mars pour le maintien du statu quo en matière de politique monétaire ne pouvaient plus être invoquées en juin. En effet, l'économie mondiale s'était nettement améliorée. Aux Etats-Unis, l'évolution favorable du marché du travail et des entrées de commandes avait consolidé la reprise. L'horizon conjoncturel s'était également éclairci en Europe. L'économie suisse, après une révision de données statistiques, avait traversé une phase plus favorable. La reprise économique, selon les données révisées, avait commencé depuis une année déjà. En outre, des indicateurs avancés de la conjoncture laissaient entrevoir une accélération de la croissance au second semestre de 2004. Le niveau historiquement bas des taux d'intérêt et l'expansion persistante de la masse monétaire donnaient à penser que le cap de la politique monétaire de la Banque nationale était très expansionniste. Les intervenants sur les marchés financiers anticipaient un relèvement de 25 points de base du Libor à trois mois. Les rendements des obligations à long termes étaient restés inchangés, ce qui traduisait une stabilité des anticipations inflationnistes à long terme. Par contre, les rendements des titres à court et à moyen termes avaient augmenté. Les anticipations d'une hausse des taux d'intérêt – elles étaient intégrées dans l'évolution de ces rendements – avaient entraîné une nette revalorisation du franc face à l'euro à l'approche de l'examen de la situation économique et monétaire du milieu de l'année.

Comme l'économie évoluait, en Suisse et à l'étranger, en ligne avec ce qui avait été prévu lors de l'appréciation de la situation de mars 2004, les perspectives d'inflation à moyen et à long termes n'ont quasiment pas varié d'un examen à l'autre. Par rapport à l'examen de mars, le moment à partir duquel les effets de la politique monétaire expansionniste allaient se faire sentir sur le taux d'inflation s'était encore rapproché. Ces effets devaient se manifester dans moins d'un an. Dans un tel contexte, la Direction générale a décidé, le 17 juin 2004, de relever de 0,25 point la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs et de porter ainsi cette marge à 0%–1%. Elle a alors annoncé également son intention de maintenir le Libor à trois mois, jusqu'à nouvel avis, dans la zone médiane de la marge, soit autour de 0,5%.

La nouvelle prévision d'inflation, fondée sur un Libor à trois mois inchangé à 0,5%, a montré qu'il fallait s'attendre, à court terme, à une légère accélération de l'inflation à la suite surtout de la hausse, d'une ampleur inattendue, des prix des produits pétroliers. En outre, toujours selon cette prévision d'inflation, le renchérissement devait entrer dans une phase nettement dynamique, au milieu de 2005, signe que l'écart de production aurait été alors comblé et que la dotation en liquidités resterait excessive. Il devait sortir de la zone assimilée à la stabilité des prix, donc passer au-dessus de 2%, vers le milieu de 2006 et atteindre sensiblement plus de 3% à la fin de la période sur laquelle portait cette prévision.

Prévision d'inflation du 1^{er} trimestre de 2004

Inflation

Prévision de décembre 2003
avec Libor à trois mois à 0,25%Prévision de mars 2004
avec Libor à trois mois à 0,25%Variation en %
de l'indice suisse des
prix à la consommation
par rapport à l'année
précédente3,5
3
2,5
2
1,5
1
0,5
0Prévision d'inflation du 2^e trimestre de 2004

Inflation

Prévision de mars 2004
avec Libor à trois mois à 0,25%Prévision de juin 2004
avec Libor à trois mois à 0,5%Variation en %
de l'indice suisse des
prix à la consommation
par rapport à l'année
précédente3,5
3
2,5
2
1,5
1
0,5
0Prévision d'inflation du 3^e trimestre de 2004

Inflation

Prévision de juin 2004
avec Libor à trois mois à 0,5%Prévision de septembre 2004
avec Libor à trois mois à 0,75%Variation en %
de l'indice suisse des
prix à la consommation
par rapport à l'année
précédente3,5
3
2,5
2
1,5
1
0,5
0Prévision d'inflation du 4^e trimestre de 2004

Inflation

Prévision de septembre 2004
avec Libor à trois mois à 0,75%Prévision de décembre 2004
avec Libor à trois mois à 0,75%Variation en %
de l'indice suisse des
prix à la consommation
par rapport à l'année
précédente3,5
3
2,5
2
1,5
1
0,5
0

Pour ce qui a trait à la conjoncture aux Etats-Unis, les données entrant dans l'appréciation de la situation économique et monétaire de septembre s'étaient quelque peu détériorées au cours de l'été. En Europe, la conjoncture semblait évoluer de manière plus constante. L'Allemagne et la France, les deux plus importantes économies de l'UE, enregistraient une nette reprise, alors qu'elles avaient toutes deux pesé sur la croissance dans la zone euro en 2003. L'économie suisse poursuivait elle aussi sa reprise, mais à un rythme un peu moins vigoureux. Le prix du pétrole continuait à grimper nettement, et le renchérissement annuel s'était accéléré, passant à 1% environ. Vers fin août, le Libor à trois mois avait commencé à s'établir au-dessus du milieu de la marge de fluctuation, comme cela avait déjà été le cas à l'approche de l'examen de la situation de juin. Les intervenants sur les marchés financiers pouvaient en déduire qu'une hausse des taux d'intérêt interviendrait à l'occasion de l'appréciation de la situation de septembre. Le franc perdait un peu de terrain face à l'euro, bien que l'écart entre les rémunérations servies sur ces deux monnaies ait diminué après le relèvement, en juin, de la marge de fluctuation du Libor. D'autres indicateurs confirmaient l'impression que la politique monétaire était très expansionniste. En particulier, les taux d'intérêt réels à court terme étaient toujours dans la zone négative, malgré le relèvement de la marge de fluctuation, et les agrégats monétaires reflétaient encore un approvisionnement abondant en liquidités.

En septembre, les perspectives de renchérissement divergeaient sur deux points de celles de juin. Jusqu'au milieu de 2005, l'inflation attendue s'établissait au-dessus de la prévision de juin. Le renchérissement du pétrole en était la cause. A plus long terme, on pouvait tabler sur un potentiel inflationniste un peu moins fort, du fait de la réduction de l'excédent de liquidités. A moyen terme, les perspectives de renchérissement étaient semblables à celles des trimestres précédents, en raison d'un horizon conjoncturel inchangé. Au total, il ressortait des perspectives d'inflation que le renchérissement aurait commencé, vers la fin de 2005, à marquer une tendance à l'accélération et aurait ainsi franchi, au cours de l'année 2006, la barre des 2% de manière permanente.

La politique monétaire restait nettement expansionniste, même eu égard au léger affaiblissement du dynamisme de la conjoncture et aux tensions inflationnistes qui, à plus long terme, étaient inférieures à celles de la prévision de juin. Etant donné l'évolution attendue du renchérissement à plus long terme, la Direction générale a, lors de son examen de la situation du 16 septembre, porté de 0%–1% à 0,25%–1,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois et annoncé son intention de maintenir le Libor dans la zone médiane de la marge de fluctuation, soit autour de 0,75%. Ce second relèvement dans l'année était aussi le signe de la confiance fondamentale de la Banque nationale dans la poursuite de la reprise économique en Suisse.

La croissance de l'économie mondiale s'était légèrement ralentie, à partir du milieu de 2004, à la suite surtout de la forte hausse du prix du pétrole, mais aussi de la conjoncture moins vigoureuse en Asie. L'affaiblissement du dollar pesait également sur l'évolution économique dans les pays de l'UE. En revanche, la croissance restait robuste aux Etats-Unis. Pour 2004, la Banque nationale s'attendait à une croissance moyenne du PIB de près de 2% en Suisse. Elle tablait sur une poursuite de la reprise économique en 2005. Les perspectives conjoncturelles s'étant légèrement assombries sur le plan international, la croissance ne devait pas gagner en vigueur, et le PIB réel allait probablement augmenter à un rythme compris entre 1,5% et 2%. A fin octobre, le prix du baril de pétrole (brent) avait atteint un nouveau record, soit 52 dollars. Attisé par la hausse des prix des produits pétroliers, le renchérissement s'était accru, passant à 1,5% en novembre. La dernière appréciation de la situation de l'année 2004 a été marquée davantage par le sensible affaiblissement du dollar que par l'évolution du prix du pétrole. Face au franc, la monnaie américaine avait chuté de 8% entre la mi-octobre, début de l'accélération de sa dépréciation, et la mi-décembre 2004. En termes réels, le franc s'était revalorisé de 2,5% vis-à-vis des monnaies des 24 principaux partenaires commerciaux – notamment l'Amérique du Nord et l'Europe – entre novembre 2003 et novembre 2004. Cette hausse modeste, comparée à la revalorisation nominale face au dollar, s'expliquait non seulement par le renchérissement modéré en Suisse, mais aussi par la stabilité de la relation de change entre l'euro et le franc. Au total, la revalorisation du franc en termes réels avait durci les conditions monétaires et exerçait des effets modérateurs sur l'inflation.

La prévision d'inflation de décembre, fondée sur un Libor à trois mois inchangé à 0,75%, divergeait sur trois points de celle de septembre. Alors que le Libor était inchangé, l'inflation prévue pour 2005 était plus forte du fait de la nouvelle et vigoureuse augmentation des prix des produits pétroliers. En revanche, l'accélération de l'inflation attendue pour 2006 n'était pas aussi marquée que ce qui ressortait de la prévision de septembre. Cette divergence s'expliquait par le comblement, plus tard que prévu, de l'écart de production, une conséquence du ralentissement attendu de l'activité économique. Enfin, la prévision de décembre indiquait des pressions à la hausse sur les prix moins prononcées à plus long terme. L'atténuation de ces pressions découlait de la poursuite de la diminution, amorcée en été, de l'excédent de liquidités.

Le ralentissement du dynamisme de la croissance, le fort affaiblissement du dollar des Etats-Unis et la diminution de l'excédent de liquidités avaient modéré les tensions inflationnistes attendues. Dans un tel contexte, la nécessité de procéder à un nouveau relèvement des taux d'intérêt se faisait moins sentir. C'est pourquoi la Direction générale a décidé de laisser inchangée à 0,25%–1,25% la marge de fluctuation du Libor à trois mois et de maintenir ce taux dans la zone médiane de la marge, soit autour de 0,75%. Ainsi, la politique monétaire restait expansionniste. La Banque nationale a toutefois attiré l'attention sur le fait que la phase de normalisation des taux d'intérêt, qui avait débuté en juin, n'était pas encore achevée eu égard à la hausse du renchérissement, attendue à moyen terme.

Les mesures adoptées en 2004 en matière de taux d'intérêt lors des appréciations de la situation économique et monétaire montrent les tiraillements auxquels a été soumise la politique monétaire. En dépit des relèvements de taux d'intérêt, la politique monétaire est restée très expansionniste sous un angle historique. D'un autre côté, maintes incertitudes ont rendu la prise de décisions plus difficile. Ainsi, l'incertitude quant à la longévité de la reprise conjoncturelle a constitué un élément central de l'appréciation de la situation de mars. Dans la phase qui a suivi, le prix du pétrole à la hausse a accru le risque d'une détérioration des perspectives économiques en Suisse et à l'étranger. En automne, l'appréciation de la situation a été rendue plus complexe par un facteur supplémentaire, la forte dépréciation du dollar.

Dans la conduite de la politique monétaire en 2004, le prix du pétrole – en vive hausse à partir du printemps – a été constamment un thème central. La Banque nationale avait tablé, dans sa prévision d'inflation de juin, sur un repli rapide du prix du pétrole. La prévision de septembre avait maintenu cette hypothèse, mais sans toutefois un retour au niveau d'avant la hausse. L'évolution de la conjoncture et l'approvisionnement excessif en liquidités ont été à l'origine des deux relèvements du Libor. La forte hausse du prix du pétrole, qui a accru les pressions inflationnistes à court terme, n'a en revanche pas incité la Banque nationale à adapter les taux d'intérêt. Trois raisons militaient contre une telle adaptation. Premièrement, il aurait été inopportun de vouloir stabiliser, par un relèvement des taux d'intérêt, des fluctuations du niveau des prix dues à l'évolution du prix du pétrole. L'expérience montre que tenter, par un resserrement des rênes monétaires, d'éviter les répercussions d'un renchérissement du pétrole sur le niveau des prix peut sensiblement renforcer les effets modérateurs que la hausse du prix du pétrole exerce sur la conjoncture. Deuxièmement, il aurait été tout aussi erroné de chercher, par une baisse des taux d'intérêt, à atténuer le ralentissement de la conjoncture dû au prix du pétrole. Il en aurait simplement résulté un risque accru de déclencher une spirale des prix et des salaires. Plus l'excédent de liquidités est élevé, plus il faut compter avec un tel effet de spirale. Troisièmement, l'hypothèse adoptée par la Banque nationale – la hausse du prix du pétrole est un phénomène passager – impliquait que l'inflation engendrée par ce facteur se corrigerait d'elle-même avec le temps.

En 2004, la politique monétaire a été marquée par un antagonisme entre des considérations à court terme et d'autres, à long terme. Les perspectives à long terme poussaient à un resserrement des rênes monétaires, mais les incertitudes entachant l'évolution de la conjoncture incitaient plutôt à reporter le moment de l'adaptation. Le cap que la Banque nationale a donné à sa politique monétaire en 2004 est le résultat d'un balancement entre ces deux aspects. Par ses décisions en matière de taux d'intérêt, la Banque nationale a poursuivi une politique monétaire très ample, soutenant la conjoncture, mais a également accompli les premiers pas dans la voie d'une normalisation du niveau des taux d'intérêt.

1.5 Etablissement de statistiques

Depuis l'entrée en vigueur, le 1^{er} mai 2004, de la nouvelle loi sur la Banque nationale (LBN) et de l'ordonnance de la Banque nationale (OBN), les activités statistiques de l'institut d'émission reposent sur une base juridique uniforme. Les compétences en la matière sont axées sur l'accomplissement des tâches que la loi assigne à la Banque nationale: elles sont indispensables à la conduite de la politique monétaire, mais servent aussi à la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, au maintien de la stabilité du système financier, à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure nette de la Suisse, à la coopération monétaire internationale et à l'analyse des données par des organisations internationales. La Banque nationale collecte les données statistiques requises. Elle doit, aux termes de l'art. 4 OBN, limiter au strict nécessaire le nombre des enquêtes et des modes de collecte des données et veiller en particulier à maintenir à un niveau aussi faible que possible la charge imposée aux personnes soumises à l'obligation de renseigner.

Les banques, les bourses, les négociants en valeurs mobilières, les directions des fonds de placement suisses et les représentants des fonds de placement étrangers en Suisse sont tenus de fournir à la Banque nationale des données statistiques sur leurs activités (art. 15, al. 1, LBN). La Banque nationale peut collecter auprès d'autres personnes physiques et morales des données statistiques relatives à leurs activités dans la mesure où ces données sont nécessaires pour suivre l'évolution des marchés financiers, pour acquérir une vue d'ensemble du trafic des paiements et pour établir la balance des paiements et la position extérieure nette de la Suisse. Il s'agit notamment des assurances, des institutions de prévoyance professionnelle, des sociétés de placement, des sociétés holding, des exploitants de systèmes de paiement et de systèmes de règlement des opérations sur titres ainsi que de la Poste (art. 15, al. 2, LBN).

Fondement juridique

But des statistiques

**Obligation de garder
le secret et échange
de données**

La Banque nationale est tenue de garder le secret sur les données qu'elle collecte. Elle doit publier les données collectées sous forme de statistiques. Les données sont agrégées de manière à assurer leur confidentialité (art. 16, al. 1 et 2, LBN). La Banque nationale est autorisée à échanger les données collectées avec les autorités suisses chargées de la surveillance des marchés financiers (art. 16, al. 4, LBN).

**Enquêtes statistiques
et base de données**

La Banque nationale gère une base de données comptant 1,5 million de séries chronologiques et publie les résultats de ses enquêtes en particulier dans son Bulletin mensuel de statistiques économiques, son Bulletin mensuel de statistiques bancaires et son ouvrage annuel «Les banques suisses». Les données qu'elle recueille servent également à établir ses rapports sur la balance suisse des paiements, la position extérieure nette de la Suisse et les investissements directs. Toutes les publications sont également disponibles sur Internet (www.snb.ch).

Nouvelles enquêtes

Au milieu de 2004, la Banque nationale a commencé une phase de tests et collecté des données sur les conditions appliquées aux crédits nouvellement accordés à des entreprises (statistique des taux d'intérêt appliqués aux crédits). Ces données portent notamment sur le montant, le taux d'intérêt et la durée de chaque nouveau crédit, sur les garanties prévues et sur le débiteur. Elles permettent à la Banque nationale d'analyser les répercussions de ses décisions en matière de taux d'intérêt sur les crédits accordés par les banques.

En outre, un accord conclu avec PostFinance prévoit que celle-ci fournit régulièrement des données – bilans mensuels et compte de résultat annuel – à la Banque nationale. L'enquête sur les fonds de placement a été révisée pour tenir compte de l'évolution des activités dans ce domaine. Sa version remaniée entrera en vigueur au cours de l'année 2005.

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

Avec le concours de l'Office fédéral de la statistique, la Banque nationale a poursuivi les travaux préparatoires en vue de dresser les comptes financiers de la Suisse. Ceux-ci renseigneront sur les flux financiers entre les secteurs économiques. Les comptes financiers fourniront de précieuses informations pour la conduite de la politique monétaire et combleront une lacune importante dans le système des comptes nationaux. Ainsi, la Suisse satisfera également à une exigence de l'accord bilatéral qu'elle a conclu avec l'UE en matière de statistiques.

Dans la collecte des données statistiques, la Banque nationale collabore avec les services compétents de la Confédération, en particulier l'Office fédéral de la statistique (OFS) et la Commission fédérale des banques (CFB), avec les autorités compétentes d'autres pays et avec des organisations internationales (art. 14, al. 2, LBN). Les personnes soumises à l'obligation de renseigner et leurs associations ont la possibilité de prendre position avant l'introduction ou la modification d'une enquête, mais aussi au sujet de l'organisation et de la procédure des enquêtes (art. 7 OBN).

Se fondant sur l'art. 16 LBN, la Banque nationale a conclu une convention avec l'Office fédéral de la statistique, convention qui porte sur l'échange de données dans certains domaines de la statistique économique. Cette convention est réexaminée chaque année.

Une convention analogue a été passée avec la CFB au sujet des données sur le secteur financier. Elle prévoit notamment la transmission à la CFB de données que la Banque nationale demande aux banques et qui sont importantes sous l'angle de la surveillance. L'institut d'émission joue ainsi le rôle d'intermédiaire entre les banques et la CFB.

Dans la conception de ses enquêtes, la Banque nationale est secondée par la Commission de statistique bancaire (art. 7 OBN). Cette dernière est formée de représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers, de la CFB et des banques liechtensteinoises.

Un groupe d'experts, dirigé par la Banque nationale, contribue à l'établissement de la balance suisse des paiements. Il comprend des représentants de l'industrie, des assurances, de diverses administrations fédérales et du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ.

La Banque nationale collabore étroitement avec la Banque des Règlements Internationaux (BRI), l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), l'Office statistique des Communautés européennes (Eurostat) et le Fonds monétaire international (FMI). L'objectif de la collaboration est d'harmoniser les méthodes d'enquête et les analyses.

Large collaboration avec ...

... l'OFS, ...

... la CFB, ...

**... la Commission
de statistique bancaire, ...**

**... le groupe d'experts
balance des paiements et ...**

... des organes étrangers

2 Approvisionnement du marché monétaire en liquidités

Mandat

La Banque nationale est chargée notamment d'approvisionner en liquidités le marché monétaire en francs suisses (art. 5, al. 2, let. a, LBN). Les opérations qu'elle peut effectuer avec des intervenants sur les marchés financiers sont définies à l'art. 9 LBN. En vertu de l'art. 9, al. 1, let. e, LBN, la Banque nationale joue également le rôle de prêteur ultime («lender of last resort»).

Directives générales
sur les instruments
de politique monétaire

Les «Directives générales de la Banque nationale suisse (BNS) sur ses instruments de politique monétaire» du 25 mars 2004 reposent sur l'art. 9 LBN et décrivent les instruments et procédures auxquels la Banque nationale recourt pour la mise en œuvre de sa politique monétaire. En outre, elles précisent les conditions auxquelles les opérations sont conclues et les titres pouvant servir de couverture dans les opérations de politique monétaire. Dans ses opérations, la BNS admet en couverture des titres qui sont libellés dans certaines monnaies et satisfont à des conditions précises portant sur la liquidité et la qualité de l'émetteur. En principe, toutes les banques en Suisse et les banques qui, à l'étranger, opèrent sur le plan international et remplissent les conditions fixées par la BNS sont admises comme contreparties. Les directives générales sont complétées par cinq notes qui s'adressent plus particulièrement aux contreparties de la BNS. Depuis mai 2004, la Banque nationale publie chaque semaine des données importantes de politique monétaire.

2.1 Instruments ordinaires pour la gestion du marché monétaire

Les pensions de titres,
instrument principal
de financement

A l'exception des crédits lombard, tous les instruments ordinaires que la Banque nationale utilise pour mettre en œuvre sa politique monétaire reposent sur des pensions de titres («repos»). Dans une pension de titres, celui qui a besoin de liquidités (l'emprunteur) vend des titres au prêteur et s'engage simultanément à racheter à ce prêteur, à une date ultérieure, une quantité équivalente de titres de la même catégorie. L'emprunteur verse un intérêt (taux des pensions de titres) pour la durée de l'opération. Sous l'angle économique, les pensions de titres sont des prêts assortis d'une couverture.

Opérations principales de
financement et opérations
destinées à absorber
des liquidités

Par ses opérations principales de financement, la Banque nationale approvisionne le secteur bancaire en liquidités. Elle conclut des opérations destinées à absorber des liquidités lorsqu'il s'agit de réduire les liquidités excédentaires au sein du système bancaire.

Dans les opérations principales de financement, les pensions de titres sont conclues après un appel d'offres. Il s'agit d'appels d'offres à taux fixe, les contreparties de la BNS demandant certaines quantités de liquidités à un prix (taux des pensions de titres) fixe. Les taux d'intérêt appliqués aux pensions de titres, les montants attribués et les durées des opérations dépendent des besoins de la politique monétaire. Les pensions de titres sont conclues pour des durées allant d'un jour («overnight») à plusieurs semaines et, exceptionnellement, à plusieurs mois. La Banque nationale fixe les durées de ses pensions de titres de telle sorte que les banques commerciales doivent demander des liquidités presque quotidiennement pour, dans une période d'application des réserves minimales, atteindre le niveau moyen d'avoirs en comptes de virement qui leur est nécessaire.

Les opérations de réglage fin servent à corriger des répercussions indésirables de facteurs exogènes sur l'approvisionnement en liquidités ou de fortes fluctuations des taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire. La gestion fine est assurée par des pensions de titres conclues bilatéralement et à des conditions pouvant s'écarter de celles qui sont appliquées aux opérations principales de financement.

Opérations de réglage fin

Par des pensions de titres, la Banque nationale met pendant la journée des liquidités (liquidités intrajournalières) à la disposition des contreparties, sans intérêt, pour faciliter le déroulement du trafic des paiements dans le SIC (Swiss Interbank Clearing) et le règlement des opérations de change dans le système CLS (Continuous Linked Settlement). Les montants ainsi obtenus doivent être remboursés au plus tard à la fin du même jour ouvrable bancaire. Par conséquent, ils ne peuvent être pris en compte pour satisfaire aux dispositions légales régissant les réserves minimales et les liquidités.

Facilité intrajournalière

La Banque nationale met une facilité pour resserrements de liquidités à la disposition de ses contreparties afin de permettre à celles-ci de faire face à un manque inattendu et passager de liquidités. Le taux d'intérêt appliqué aux fonds obtenus au titre de cette facilité est supérieur de 2 points à celui de l'argent au jour le jour. Le «Overnight-Repo-Index» (BNS) du jour ouvrable bancaire précédent sert de taux de référence. La majoration vise à dissuader les banques commerciales d'utiliser cette facilité comme source permanente de financement.

Facilité pour resserrements de liquidités

Actuellement, deux instruments sont à la disposition des contreparties, à savoir les crédits lombard traditionnels et les pensions de titres au taux spécial. Les crédits lombard seront totalement supprimés à fin 2005, et seules subsisteront les pensions de titres au taux spécial. Pendant la phase transitoire, le taux lombard correspond au taux spécial. La conclusion d'une pension de titres au taux spécial implique qu'une limite ait été ouverte par la Banque nationale et que cette limite soit couverte par des titres admis par la BNS dans ses pensions. La limite détermine le montant maximal de liquidités qu'une contrepartie peut obtenir. Le recours à la limite se déroule sous forme d'une pension de titres «overnight». Les titres sont conservés à la SIS, dans un dépôt de couverture «BNS» ouvert au nom de la contrepartie.

2.2 Rôle des diverses facilités dans l'approvisionnement en liquidités

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

	2003		2004	
	Encours	Mouvement	Encours	Mouvement
Moyenne annuelle				
Pensions de titres				
Opérations principales de financement et opérations de réglage fin				
	23,55	1 017,90	22,31	1 087,15
Durées:				
moins de 1 semaine	1,44	236,39	0,48	95,42
1 semaine	8,38	436,40	16,06	852,12
2 semaines	11,12	286,41	4,42	115,59
3 semaines	2,29	39,81	1,07	13,52
autres	0,32	18,89	0,28	10,50
Opérations destinées à absorber des liquidités				
	0,00	0,00	0,00	0,00
Facilité intrajournalière				
	5,97	1 489,23	6,19	1 584,13
Facilité pour resserrements de liquidités				
	0,02	4,03	0,00	0,52

Précisions sur les pensions de titres

L'encours, en fin de journée, des pensions de titres conclues par la Banque nationale a porté en moyenne annuelle sur 22,3 milliards de francs en 2004, contre 23,6 milliards l'année précédente. Son repli est dû principalement à la diminution des avoirs que la Confédération détient à la Banque nationale.

Jusqu'en juin 2004, la Banque nationale a offert aux banques des liquidités à un taux d'intérêt de 0,11% (taux des pensions de titres). Après les relèvements, en juin et en septembre 2004, de la marge de fluctuation du Libor à trois mois, la BNS a adapté les taux appliqués à ses pensions de titres. En outre, ces taux ont varié – comme dans la phase précédant la politique de taux d'intérêt proches de zéro – selon les besoins de la politique monétaire et la situation régnant sur le marché monétaire. En décembre, les taux appliqués par la Banque nationale à ses pensions de titres ont fluctué entre 0,50% et 0,56%.

Contrairement à l'encours, le mouvement – la somme de toutes les pensions de titres conclues par la Banque nationale dans l'année – a augmenté, passant de 1017,9 milliards en 2003 à 1087,2 milliards de francs l'année suivante. La progression s'explique par le fait que les pensions de titres de courtes durées ont été plus nombreuses. D'une année à l'autre, la somme des pensions de titres conclues pour une durée d'une semaine a presque doublé pour atteindre 852,1 milliards de francs. Du côté des autres durées, le mouvement a par contre fléchi.

En 2004, lors des appels d'offres quotidiens pour pensions de titres, les banques ont demandé des liquidités pour des montants compris entre 0,9 milliard et 68,6 milliards de francs (moyenne quotidienne: 24 milliards). Les liquidités attribuées ont porté sur des montants allant de 0,9 milliard à 10,4 milliards de francs (moyenne annuelle: 3,9 milliards). Le taux d'attribution a ainsi fluctué entre 5% et 100%.

Les banques ont recouru à la facilité intrajournalière pour un montant moyen de 6,2 milliards de francs, contre 6 milliards en 2003.

Elles n'ont fait appel à la facilité pour resserrements de liquidités que dans des cas isolés, afin de surmonter des problèmes inattendus de liquidités.

2.3 Autres instruments de politique monétaire

En plus des instruments ordinaires, la Banque nationale dispose, selon l'art. 9, al. 1, LBN, des instruments de politique monétaire ci-après: opérations au comptant et à terme sur devises, swaps devises contre francs, émission de propres bons productifs d'intérêt, mais aussi achat et vente de valeurs mobilières libellées en francs suisses. Elle peut en outre émettre, acheter et vendre des produits dérivés sur des créances, des valeurs mobilières, des métaux précieux et des couples de monnaies. Dans les années quatre-vingt et nonante, les swaps devises contre francs étaient le principal instrument de politique monétaire de la Banque nationale. Depuis 2000, cet instrument n'est utilisé qu'exceptionnellement. En émettant ses propres bons productifs d'intérêt, la BNS peut résorber des liquidités excédentaires. Dans des situations particulières, elle peut aussi acheter et vendre des valeurs mobilières libellées en francs pour influencer sur les taux d'intérêt à long terme. En 2004, elle n'a guère fait usage de ces instruments.

2.4 Aide extraordinaire sous forme de liquidités

Lorsqu'une ou plusieurs banques en Suisse ne parviennent plus à se refinancer sur le marché, la Banque nationale peut leur fournir une aide extraordinaire sous forme de liquidités. Une telle aide est soumise aux conditions suivantes: la banque ou le groupe bancaire demandant des liquidités doit revêtir une importance pour la stabilité du système financier; la banque concernée doit être solvable, et l'aide extraordinaire sous forme de liquidités doit être en permanence couverte intégralement par des garanties suffisantes.

Une banque revêt une importance pour le système financier suisse si les difficultés de paiement auxquelles elle se heurte entravent gravement le fonctionnement de ce système, ou d'éléments essentiels de celui-ci, et ont de surcroît des répercussions négatives sur l'économie réelle. La Banque nationale demande l'avis de la CFB lorsqu'il s'agit de porter un jugement sur la solvabilité d'une banque. Elle définit les garanties qui peuvent être considérées comme suffisantes. L'aide extraordinaire sous forme de liquidités peut en principe être accordée en monnaies étrangères également.

En 2004, aucune banque n'a recouru à une aide extraordinaire sous forme de liquidités.

Conditions à remplir

**Importance systémique
de l'établissement financier**

2.5 Liquidité de caisse et réserves minimales

**Volume des liquidités
en 2004**

En 2004 (du 20 décembre 2003 au 19 décembre 2004), les disponibilités exigées au titre de la liquidité de caisse se sont inscrites en moyenne à 8,4 milliards de francs. En moyenne, les banques ont détenu des disponibilités pour un montant de 11,5 milliards de francs. Leurs liquidités excédentaires ont donc atteint 3,1 milliards de francs en moyenne annuelle. Le taux de couverture a été ainsi de 137%.

**Nouvelle réglementation
afférente aux réserves
minimales**

Dans la loi révisée sur la Banque nationale, une nouvelle réglementation – les réserves minimales (art. 17, 18 et 22 LBN) – a pris le relais des dispositions qui, dans la loi sur les banques, régissaient la liquidité de caisse. La nouvelle réglementation est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005. Les réserves minimales visent à assurer une demande minimale de monnaie centrale et remplissent ainsi un objectif de politique monétaire. Dans la réglementation afférente aux réserves minimales, la définition tant des actifs pouvant être pris en compte que des engagements déterminants ne correspond pas en tous points à celle qui figurait dans les dispositions régissant la liquidité de caisse. Les actifs en francs qui peuvent être pris en compte sont maintenant constitués uniquement des pièces de monnaie courantes, des billets de banque et des avoirs en comptes de virement à la Banque nationale. Les avoirs auprès de PostFinance et auprès d'une centrale de clearing agréée par la CFB n'entrent plus dans les actifs pouvant être pris en compte. Du côté des engagements déterminants, les principales modifications portent sur les engagements envers les banques (seuls les engagements envers des banques qui ne sont pas elles-mêmes soumises à l'obligation de détenir des réserves minimales doivent être couverts) et sur les papiers monétaires et les obligations de caisse (les papiers monétaires et obligations de caisse échéant dans les trois mois entrent maintenant dans la définition des engagements déterminants). Lorsqu'une banque ne satisfait pas aux exigences en matière de réserves minimales, elle doit verser des intérêts à la Banque nationale, sur le montant manquant, pour une durée de 30 jours. Le taux d'intérêt est supérieur de 3 points à la moyenne, pour la période d'application concernée, du Libor pour les dépôts à un mois en francs.

3 Approvisionnement en numéraire

3.1 Mouvement d'espèces

La Banque nationale a pour tâche d'assurer l'approvisionnement du pays en numéraire (art. 5, al. 2, let. b, LBN). Avec les banques, les entreprises qu'elles ont créées en commun et la Poste, elle veille à ce que le trafic des paiements soit efficace et sûr.

Mandat

La Banque nationale passe des opérations avec les sièges des banques, de la Poste et des CFF, mais aussi avec leurs principales antennes régionales. Elle tient compte des fluctuations saisonnières de la demande de billets et remplace les coupures ne pouvant plus être mises en circulation. En aval, la distribution est faite par les banques, la Poste et les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire. Toutes remettent aussi directement du numéraire en circulation.

Rôle de la BNS

Depuis 2003, les entreprises de transport de fonds et de tri de numéraire peuvent demander à la Banque nationale de constituer un dépôt de numéraire chez elles. Il s'agit de stocks de billets et de pièces qui restent la propriété de la BNS. Les tiers peuvent disposer des dépôts, le numéraire étant échangé contre des avoirs qu'ils détiennent en comptes de virement à la Banque nationale. Un an après l'ouverture du premier dépôt de numéraire, la Banque nationale a constaté une diminution, dans ses comptoirs, tant des entrées et sorties de billets que des transports effectués par les entreprises ayant de tels dépôts. L'approvisionnement en numéraire a ainsi gagné en efficacité.

Dépôts de numéraire

Dans les comptoirs de la Banque nationale, le mouvement de caisse s'est inscrit à 124,4 milliards de francs en 2004, contre 132,2 milliards l'année précédente. Au total, les comptoirs ont repris 407 millions de billets (2003: 425 millions). Ils ont également repris des pièces pour un montant de 289,2 millions de francs (275,3 millions), ce qui représente 1498 tonnes (1414 tonnes). La Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité d'une grande partie de ces pièces.

Mouvement de caisse à la BNS

Dans les agences, le mouvement de caisse s'est stabilisé à 14,3 milliards de francs (2003: 14,1 milliards). Les agences sont des services de caisse gérés par des banques cantonales et opérant sur mandat de la Banque nationale. Elles sont chargées, sur le plan local, de la mise en circulation et de la reprise de billets et de pièces. Pour remplir cette fonction, elles disposent de numéraire appartenant à la Banque nationale. Les années précédentes, la réorganisation de la Poste et le développement de l'activité des entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire avaient réduit le mouvement de caisse des agences. La Banque nationale estime néanmoins que son réseau d'agences rend de précieux services.

Mouvement de caisse des agences

Dans les localités où elle n'est pas présente directement, la Banque nationale peut conférer le mandat de correspondant à des banques. Les correspondants en Suisse contribuent à assurer l'équilibre des besoins régionaux en numéraire. Ils ont retourné 2,6 millions de billets (3,8 millions en 2003) à la Banque nationale. L'évolution du mouvement de caisse dépend fortement, ici aussi, de l'activité des entreprises spécialisées.

Mouvement de caisse des correspondants en Suisse

3.2 Billets de banque

Mandat

En vertu de l'art. 7 de la loi sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP), la Banque nationale émet des billets de banque selon les nécessités du trafic des paiements, reprend les billets qui excèdent les besoins et retire de la circulation les billets usés ou détériorés. Elle fixe la valeur nominale des coupures et en choisit le graphisme. Les questions de sécurité revêtent une importance particulière. L'évolution rapide des technologies de reproduction exige un réexamen permanent des éléments de sécurité des billets de banque et, le cas échéant, leur adaptation; ainsi, le nombre perforé (Microperf) a été étendu aux petites coupures. De nouveaux éléments de sécurité sont développés en étroite collaboration avec des tiers. Ils prennent une grande importance compte tenu du projet à long terme de création d'une nouvelle série de billets de banque. Les travaux préparatoires en vue d'une telle série ont été lancés en 2004.

Billets en circulation

En moyenne annuelle, la circulation des billets a augmenté, passant de 35,7 milliards en 2003 à 36,2 milliards de francs l'année suivante. La coupure de 1000 francs a joué un rôle déterminant dans cette évolution. Elle est utilisée également à des fins de thésaurisation. Le nombre des billets en circulation a lui aussi progressé. En moyenne annuelle, il s'établissait à 271,9 millions en 2004, contre 269,3 millions l'année précédente. Sa progression est due à la croissance du PIB, au remplacement des billets de 200 francs par des billets de 20 francs dans les distributeurs automatiques de billets et à l'augmentation de la demande de billets de 10 francs.

Emission et destruction de billets de banque

En 2004, la Banque nationale a mis en circulation 108,6 millions de billets neufs (2003: 120 millions), d'une valeur nominale de 8,7 milliards de francs (8,6 milliards). Elle a retiré, pour les détruire, 112,7 millions (115,2 millions) de billets détériorés ou rappelés, d'une valeur nominale de 8,2 milliards de francs (9 milliards).



Billets en circulation

Coupures en millions d'unités

10 francs: 59
20 francs: 60
50 francs: 33
100 francs: 73
200 francs: 27
1000 francs: 20

Moyenne annuelle

En Suisse, environ 3000 faux billets de banque ont été saisis en 2004. Les comptoirs de la Banque nationale ont découvert 244 contrefaçons en 2004, contre 190 l'année précédente. Le nombre des fausses coupures saisies – douze pour un million de billets en circulation – est modeste en comparaison internationale. En outre, les contrefaçons étaient généralement de qualité médiocre.

Contrefaçons

3.3 Pièces

La Banque nationale assure, à la demande de la Confédération, la mise en circulation des pièces et la reprise de celles-ci. Son rôle est précisé à l'art. 5 de la loi sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP). Pour l'essentiel, la BNS doit mettre en circulation les pièces nécessaires au trafic des paiements et reprendre à leur valeur nominale, sans limitation, les pièces excédant les besoins. Les prestations fournies dans le domaine des pièces sont gratuites, étant donné qu'elles entrent dans le mandat qui consiste à approvisionner le pays en numéraire.

Mandat

En moyenne annuelle, la circulation des pièces s'est établie à 2,4 milliards de francs, contre 2,3 milliards en 2003. Le nombre des diverses pièces en circulation dépend fortement de l'utilisation des automates à monnaies.

Pièces en circulation

Pour répondre aux besoins, 32 millions de nouvelles pièces ont été mises en circulation en 2004 (39,5 millions l'année précédente). Ces pièces avaient une valeur nominale de 10,5 millions de francs (13,7 millions). Elles ont en partie remplacé celles que les touristes ont emportées en quittant le pays.

Frappe des monnaies

4 Contribution au bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire

La Banque nationale facilite et assure le bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire (art. 5, al. 2, let. c, LBN).

Mandat

4.1 Rôle dans les paiements sans numéraire

Agents du trafic des paiements sans numéraire

La BNS joue un rôle important non seulement dans le domaine du numéraire (billets de banque et pièces), mais aussi dans celui des paiements sans numéraire. En vertu de l'article 9 LBN, la BNS peut tenir des comptes rémunérés et non rémunérés dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Les mouvements sur ces comptes passent par le Swiss Interbank Clearing (SIC). Le SIC est un système à règlement brut en temps réel. Il est piloté et surveillé par la Banque nationale, mais exploité, sur mandat de celle-ci, par la Swiss Interbank Clearing SA, une filiale du Groupe Telekurs en mains de banques suisses.

Le SIC, un système au service de la politique monétaire

Les opérations de politique monétaire de la Banque nationale passent par le SIC. Les instruments servant à la mise en œuvre de la politique monétaire ont été conçus en fonction du SIC. Aussi les établissements souhaitant conclure des pensions de titres avec la Banque nationale doivent-ils être raccordés au SIC. Les opérations passées sur le marché monétaire, à des fins de politique monétaire, portent sur environ 10 milliards de francs par jour. Elles sont exécutées par le SIC.

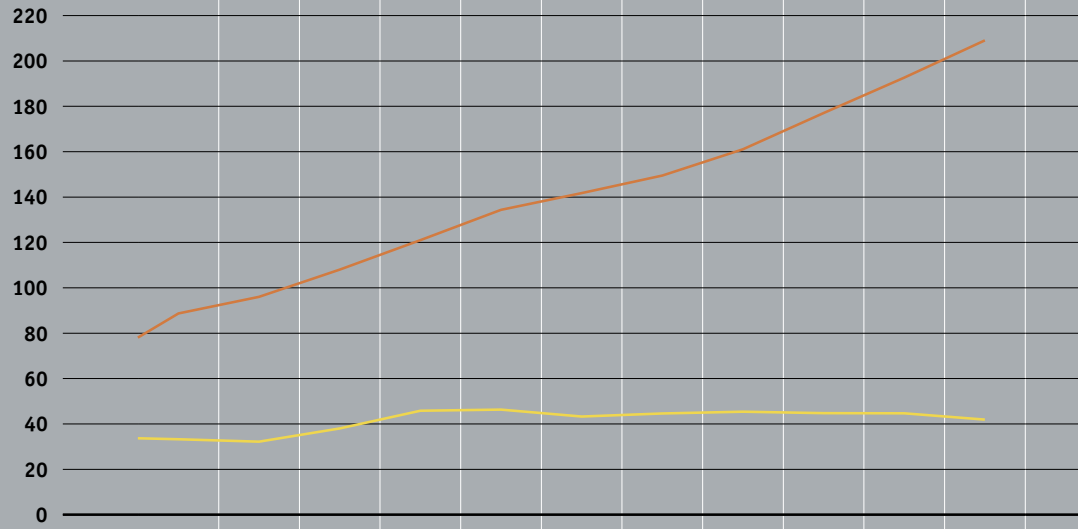
Comment la BNS facilite et assure le trafic des paiements

Pour remplir sa tâche légale consistant à faciliter et à assurer le trafic des paiements sans numéraire, la Banque nationale exerce des fonctions opérationnelles et administratives dans le SIC. Elle ouvre le nouveau jour valeur et transfère les fonds nécessaires des comptes à vue (comptes de virement) que les banques ont chez elle aux comptes de compensation SIC. La société exploitant le système, SIC SA, exécute les opérations de paiement sur ces comptes de compensation. Pendant la journée, la Banque nationale surveille l'exploitation du système et fournit au besoin les liquidités nécessaires à la bonne marche des opérations. Pour ce faire, elle accorde des crédits intra-journaliers aux banques qui en font la demande. Elle clôture le jour valeur en transférant les avoirs des banques en comptes de compensation SIC sur les comptes de virement chez elle. En outre, la Banque nationale se charge de tâches administratives. Elle traite les demandes d'ouverture de comptes de virement; seuls les titulaires de comptes de virement à la Banque nationale peuvent participer au SIC. La gestion des crises lui incombe également. En 2004, la Banque nationale a dû convoquer une fois l'état-major de crise du fait d'une panne dans la transmission des données.

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

— Nombre de paiements
(en millions d'unités)

— Volume des paiements
(en 1000 milliards de francs)



La BNS influe sur les développements du SIC pour ce qui est des aspects conceptuels. Elle adopte, en dernière instance, les modifications et extensions de la partie où les paiements sont exécutés, soit de la partie qui est exploitée par SIC SA. Des collaborateurs de la BNS participent en outre à de nombreux groupes de travail techniques. Ceux-ci aident le conseil d'administration de SIC SA dans la prise de décisions. Ils examinent des questions afférentes à l'exploitation et au développement d'applications pour systèmes de paiement, élaborent de la documentation sur des aspects techniques, administratifs et opérationnels et définissent de nouvelles fonctionnalités et prestations. En 2004, les groupes de travail se sont penchés notamment sur des questions de sécurité, l'automatisation des processus de paiement et des problèmes de standardisation et d'harmonisation en rapport avec la mondialisation des marchés financiers.

A la fin de l'année, 306 établissements étaient raccordés au SIC, contre 307 à fin 2003. En 2004, le SIC a exécuté, par jour, 816 000 transactions pour un montant de 163 milliards de francs. Les jours de pointe, plus de 2,2 millions de transactions représentant près de 273 milliards de francs ont passé par le SIC. Par paiement, le montant moyen a diminué pour s'établir à environ 200 000 francs; ainsi, la tendance à la baisse observée ces dernières années s'est poursuivie. Pour effectuer leurs paiements de masse (salaires, rentes, factures de fournisseurs, etc.), les clients des banques utilisent de moins en moins souvent l'application DTA, que SIC SA met à leur disposition pour de telles opérations, mais s'adressent directement à leurs banques qui transmettent alors ces ordres au SIC, sans les grouper. L'application DTA pour paiements de faibles montants a servi à régler des transactions totalisant 229,2 milliards de francs en 2004, contre 269,5 milliards l'année précédente. Actuellement, le nombre de transactions passant par le SIC est constitué, à hauteur d'environ 85%, de montants inférieurs à 5000 francs (paiements de petits montants); les paiements supérieurs à 1 million (paiements de gros montants) interviennent pour un peu plus de 1% seulement. En revanche, la ventilation du volume, en francs, des transactions montre que les paiements de gros montants forment quelque 95% du volume, et les paiements de petits montants, 0,5% seulement. Dans le volume, en francs, des transactions, la part revenant aux opérations de la Banque nationale est d'environ 15%.

SIC – Chiffres clés

	2000	2001	2002	2003	2004
Nombre de transactions (en milliers)					
Moyenne journalière	595	644	705	768	816
Valeur journalière la plus élevée de l'année	1 821	2 078	1 874	2 145	2 215
Montants (en milliards de francs)					
Moyenne journalière	178	182	180	178	163
Valeur journalière la plus élevée de l'année	291	274	270	284	273
Montant par transaction (en milliers de francs)	299	282	253	232	200
Détention de liquidités (moyenne, en millions de francs)					
Avoirs en comptes de virement,					
en fin de journée	3 336	3 339	3 327	4 811	5 339
Liquidités intrajournalières	2 074	2 566	3 897	5 972	6 188

4.2 Surveillance des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres

En vertu de l'art. 5, al. 2, let. c, et des art. 19 à 21 LBN, la Banque nationale est chargée de la surveillance des systèmes de compensation et de règlement des paiements (systèmes de paiement) et des opérations sur instruments financiers, en particulier sur valeurs mobilières (systèmes de règlement des opérations sur titres). Elle est habilitée à imposer des exigences minimales pour l'exploitation de systèmes – de paiement et de règlement des opérations sur titres – d'importance systémique. Elle se concentre donc sur les systèmes pouvant engendrer des risques pour la stabilité du système financier.

L'ordonnance de la Banque nationale (OBN) est entrée en vigueur le 1^{er} mai 2004, en même temps que la nouvelle loi sur la Banque nationale. Elle fixe les modalités de la surveillance des systèmes (art. 18 à 39 OBN), en particulier les critères définissant les systèmes d'importance systémique, les exigences minimales à remplir par ces systèmes, les dispositions afférentes à la vérification du respect des exigences minimales et la procédure.

Les exigences minimales que prévoient les art. 22 à 34 OBN en matière de surveillance des systèmes visent surtout à minimiser les risques de crédit et de liquidité et les risques opérationnels. Elles englobent des dispositions afférentes au gouvernement d'entreprise chez l'exploitant, aux bases contractuelles, aux règles et procédures du système, à l'accès au système et à la sécurité informatique. Les exigences minimales s'inspirent essentiellement de normes internationales, en particulier des «Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique» du Comité de la BRI sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et des «Recommandations pour les systèmes de règlement de titres» que le CSPR et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ont publiées conjointement.

Les exploitants sont soumis à une obligation étendue de fournir des informations et des rapports (art. 35 et 36 OBN) afin que la Banque nationale puisse vérifier le respect des exigences minimales. Ils doivent notamment transmettre des informations sur de nombreux domaines et permettre à la Banque nationale d'inspecter sur place les équipements dont ils disposent. De plus, ils sont tenus de remettre périodiquement des rapports et des statistiques.

Concentration sur les systèmes d'importance systémique

Modalités réglées dans l'OBN

Exigences minimales visant à réduire les risques

Obligation, pour les exploitants, de fournir des informations et des rapports

Obligation d'informer en vue d'établir quels sont les systèmes d'importance systémique

Déterminer quels sont les systèmes d'importance systémique est indispensable dans la mesure où seuls ces systèmes doivent satisfaire aux exigences minimales de la Banque nationale. Tous les systèmes soumis à l'obligation d'informer ont fait l'objet d'un examen. L'obligation d'informer s'étend aux exploitants de systèmes de paiement par lesquels sont réglés des flux portant sur plus de 25 milliards de francs par exercice, mais aussi à tous les exploitants de systèmes de règlement des opérations sur titres. Dans le délai imparti, soit dans les trois mois qui ont suivi l'entrée en vigueur de la LBN, les exploitants ci-après se sont annoncés à la Banque nationale: Swiss Interbank Clearing SA pour ses systèmes de paiement Swiss Interbank Clearing (SIC), DTA («Datenträgeraustausch» ou échange de supports de données) et LSV («Lastschriftverfahren» ou système de recouvrement direct), SIS SegInterSettle AG pour son système de règlement des opérations sur titres SECOM, SIS x-clear AG en tant que contrepartie centrale x-clear, CLS Bank International pour le Continuous Linked Settlement (CLS) et PostFinance pour diverses prestations liées aux paiements de faibles montants. La Banque nationale a examiné en outre le système de paiement euroSIC exploité par la Swiss Euro Clearing Bank (SECB).

Examen basé sur plusieurs critères

Les critères énumérés à l'art. 20 OBN ont été pris en considération pour l'examen. Ils ont été affinés et pondérés en fonction de leur importance. Un poids particulier a été attribué aux critères suivants: nature des opérations compensées ou réglées par un système, nature et nombre des raccordements existant entre un système et d'autres systèmes (de paiement ou de règlement des opérations sur titres) et possibilité de recourir rapidement à des solutions de rechange.

SIC, x-clear, SECOM et CLS jugés d'importance systémique

Quatre systèmes ont été considérés comme revêtant une importance systémique. Il s'agit du SIC, de x-clear, du SECOM et du CLS. Les systèmes SIC, x-clear et SECOM sont des maillons de ce qu'on appelle la «Swiss value chain» et constituent, avec la bourse électronique SWX, les éléments principaux de l'infrastructure des marchés financiers suisses. Ils servent exclusivement ou majoritairement à compenser ou à régler des opérations passées sur les marchés financiers. Ils comptent parmi leurs participants des intermédiaires financiers qui jouent un rôle majeur sur les marchés suisses. Si l'un de ces systèmes connaît des difficultés opérationnelles et provoque ainsi des problèmes de liquidités chez ses participants, le bon fonctionnement des autres systèmes est menacé. A l'exception de x-clear, ces systèmes servent au règlement de montants si élevés qu'une panne de l'un d'eux pourrait compromettre l'approvisionnement de l'économie en liquidités. De plus, aucun système ne pourrait, en cas de problèmes opérationnels dans le SIC ou dans le SECOM, prendre le relais et assurer l'exécution des paiements ou le règlement des opérations sur titres. L'importance systémique de x-clear s'explique principalement par la forte concentration de risques de contrepartie.

CLS, un système mondial de règlement des opérations de change, permettait à fin 2004 d'appliquer le principe «paiement contre paiement» aux opérations conclues entre quinze monnaies. L'exploitant, qui a son siège à New York, n'est pas tenu de satisfaire aux exigences minimales suisses, étant donné qu'il est déjà soumis à la surveillance de la Banque de Réserve fédérale de New York et que les échanges d'informations entre cette autorité et la Banque nationale sont bons.

**CLS au bénéfice
d'une exemption**

Les examens ont révélé que les systèmes DTA, LSV et euroSIC et les diverses prestations offertes par PostFinance ne revêtent pas une importance systémique. Ces systèmes sont utilisés essentiellement pour des paiements portant sur de faibles montants. Le nombre de transactions effectuées par leur intermédiaire est certes très élevé, mais les montants totaux passant par ces systèmes sont relativement faibles. Bien qu'ils soient réglés par le SIC, les paiements effectués au moyen des systèmes DTA et LSV n'auraient, en cas de difficultés opérationnelles ou de problèmes de liquidités chez des participants, aucune répercussion grave sur le système pour paiements de gros montants. La même constatation a été faite au sujet de PostFinance, qui est elle aussi raccordée au SIC et règle certains paiements directement par ce système. De plus, des solutions de rechange pour les paiements de faibles montants sont rapidement disponibles en cas de panne de ces systèmes. Ainsi, on peut partir de l'idée que les systèmes DTA et LSV et les prestations offertes par PostFinance ne sont pas de nature à compromettre l'approvisionnement du secteur financier en liquidités.

**Systèmes de paiement pour
faibles montants jugés sans
importance systémique**

Conformément à la procédure prévue par l'OBV, la Banque nationale a consulté la Commission fédérale des banques (CFB) à propos de la répartition des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres entre ceux qui revêtent une importance systémique et les autres. La CFB s'est rangée à son avis.

Collaboration avec la CFB ...

La SIS SegInterSettle AG et la SIS x-clear AG – les deux exploitants de systèmes de règlement d'opérations sur titres ayant leur siège en Suisse – ont en outre le statut de banque et sont par conséquent soumises à la surveillance de la CFB. Les exigences découlant de la législation bancaire et de l'OBV se recoupent en partie. Aussi la CFB et la BNS se sont-elles concertées pour régler leurs compétences respectives et l'échange d'informations dans le but d'éviter des doublons.

Dans le cas des exploitants de systèmes réglant des opérations transfrontières, une collaboration avec des autorités étrangères s'impose. S'agissant de CLS, la Banque nationale fait partie d'une structure de surveillance internationale, qui groupe la Banque de Réserve fédérale de New York et les banques centrales de tous les pays dont les monnaies entrent dans les règlements assurés par la CLS Bank International, à New York. En juillet 2004, la Banque nationale, la CFB et la «Financial Services Authority» (FSA), l'autorité de surveillance britannique, ont signé un «Memorandum of Understanding on Co-ordination and Co-operation for the Supervision and Oversight of x-clear». Ainsi, x-clear a pu obtenir, au Royaume-Uni, le statut de «Recognised Overseas Clearing House» (ROCH).

**... et avec
des autorités étrangères**

5 Placement des actifs

5.1 Fondements

Mandat

La LBN confie à la Banque nationale la tâche de gérer les réserves monétaires (art. 5, al. 2). Le placement des actifs n'a pas la priorité sur la conduite de la politique monétaire et doit obéir à des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. Compte tenu de ces contraintes, la Banque nationale doit effectuer ses placements selon les principes d'une gestion de patrimoine moderne et viser, par une diversification, un rapport adéquat entre rendements et risques. Etant donné les possibilités accrues que lui donne la nouvelle LBN, elle a publié, le 27 mai 2004, des directives générales sur la politique de placement. Ces directives définissent la marge de manœuvre à disposition pour le placement des actifs et fixent les processus à observer en matière de placement et de contrôle des risques.

Actifs à caractère monétaire et ...

Pour l'essentiel, les actifs de la Banque nationale sont formés des réserves d'or et de devises ainsi que de créances libellées en francs (titres et créances résultant de pensions de titres). Ils remplissent d'importantes fonctions sur le plan monétaire. Leur composition dépend principalement du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire. Une partie des actifs – en particulier les créances résultant de pensions de titres – sert directement à la mise en œuvre de la politique monétaire. Par des pensions de titres, la Banque nationale achète provisoirement des papiers-valeurs aux banques commerciales et, en échange, met à leur disposition des liquidités sous forme de monnaie centrale. En agissant sur les conditions appliquées à ses pensions de titres, elle influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire. Les actifs en francs comprennent également un portefeuille d'obligations. Les réserves monétaires – devises et or – sont détenues de façon telle que la Banque nationale dispose en tout temps de la marge de manœuvre qui est nécessaire sur le plan monétaire. Les réserves monétaires servent à prévenir et à surmonter d'éventuelles crises.

... actifs libres

En plus des actifs nécessaires à la politique monétaire, la Banque nationale gère le produit de la vente des réserves d'or excédentaires. Ces actifs libres sont administrés de manière distincte, mais ne figurent pas séparément dans le bilan, étant donné qu'ils ne représentent pas un patrimoine spécial au sens juridique.

5.2 Processus de placement et de contrôle des risques

Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, la tâche portant sur la gestion des actifs a été précisée et les compétences dans ce domaine ont été définies. Ainsi, la Direction générale prend les décisions relatives à la composition des réserves monétaires et au placement des autres actifs. Il appartient au Conseil de banque de surveiller l'ensemble des processus de placement et de contrôle des risques. Cet organe évalue les principes sur lesquels reposent ces processus et veille à leur application. Un Comité des risques, composé de trois membres du Conseil de banque, assiste celui-ci dans cette fonction. Il se concentre en particulier sur la gestion des risques. L'unité d'organisation chargée de la gestion des risques adresse ses rapports directement à la Direction générale et au Comité des risques du Conseil de banque. Sur le plan opérationnel, les compétences relatives aux opérations de politique monétaire et à celles de placement sont dissociées, autant que faire se peut, afin de prévenir des conflits d'intérêts.

La Direction générale définit les exigences auxquelles les placements doivent satisfaire en matière de sécurité et de liquidité, mais aussi les monnaies, catégories de placements, instruments de placement et débiteurs entrant en ligne de compte. Elle arrête, en général une fois par an, la stratégie de placement des actifs. Celle-ci fixe la ventilation des actifs entre les divers portefeuilles, les paramètres à respecter dans la gestion, notamment les parts revenant aux diverses monnaies et aux diverses catégories de placements, et la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

Sur le plan opérationnel, un Comité de placement interne arrête l'allocation tactique des actifs. Ainsi, en tenant compte des limites imposées, il adapte à l'évolution des conditions du marché des paramètres tels que les durées des placements et les parts des monnaies et des catégories de placements. Enfin, l'unité d'organisation responsable des placements assure la gestion des portefeuilles. Des gestionnaires internes se chargent de la grande majorité des placements. La Banque nationale ne recourt à des gestionnaires externes que pour opérer de façon plus efficace sur des marchés comme celui des «mortgage-backed securities» américains. D'autres mandats externes sont attribués afin de permettre des comparaisons avec les résultats obtenus sur le plan interne.

La stratégie de placement repose sur des paramètres quantitatifs pour ce qui est de la tolérance aux risques et de la liquidité des placements ainsi que sur des analyses approfondies des rendements et risques. Les risques sont gérés et contenus à l'aide d'un système de portefeuilles de référence, de directives et de limites. Tous les risques financiers déterminants sur les placements sont saisis, analysés et surveillés en permanence. Les risques sont mesurés à l'aide de méthodes et de critères habituels dans ce domaine. L'accent est mis sur des analyses de sensibilité et de «value-at-risk» en ce qui concerne les risques de marché et sur les notations des grandes agences spécialisées pour ce qui a trait aux risques de crédit. Les données sur les risques sont agrégées pour toutes les catégories de placements. Le respect de toutes les directives et limites importantes est contrôlé quotidiennement. Les résultats de ces contrôles entrent dans les rapports trimestriels qui sont adressés à la Direction générale et au Comité des risques du Conseil de banque.

Compétences du Conseil de banque, du Comité des risques, ...

... de la Direction générale, ...

... du Comité de placement, des gestionnaires de portefeuilles et ...

... de la gestion des risques

5.3 Evolution de la structure des actifs

Composition des actifs

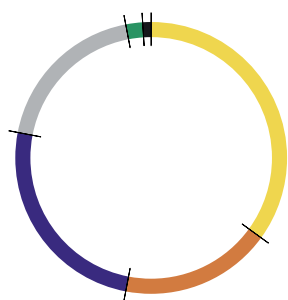
La Banque nationale gère des réserves monétaires atteignant plus de 60 milliards de francs; les deux tiers sont constitués de devises, le reste étant détenu en or. Les actifs en francs – créances résultant de pensions de titres et placements en obligations sur le marché suisse des capitaux – représentent près de 30 milliards. Ensemble, les réserves monétaires et les actifs en francs forment ce que l'on appelle les actifs à caractère monétaire. Quant aux actifs libres, ils englobent le produit de la vente des réserves d'or excédentaires et l'or encore à vendre. A la fin de l'année, ils portaient sur environ 22 milliards de francs.

Catégories de débiteurs

A fin 2004, les actifs à caractère monétaire et les actifs libres étaient placés en obligations émises par des Etats, des établissements paraétatiques, des institutions internationales, des collectivités territoriales locales, des établissements financiers et d'autres entreprises. De plus, des dépôts à terme étaient détenus dans des banques et des prêts d'or accordés à des banques. Pour gérer les risques de change et de taux d'intérêt, la Banque nationale avait en outre recouru à des instruments dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt, des contrats à terme sur taux d'intérêt et sur obligations et des opérations à terme sur devises.

Extension des possibilités de placements

La nouvelle LBN, entrée en vigueur en mai 2004, ne restreint plus les catégories de placements ni les débiteurs pouvant entrer en ligne de compte. Les possibilités de placements sont par conséquent plus étendues, ce qui permet également d'améliorer le rapport entre rendements et risques sur les placements. Aussi la Banque nationale a-t-elle complété, en 2004, ses placements par des obligations émises par des entreprises. Elle a également ramené de A à BBB, soit la plus basse des notes «investment grade», la notation minimale de ses placements en obligations. Pour éviter d'éventuels conflits d'intérêts, elle ne détient, dans ses obligations d'entreprises, que des titres d'émetteurs étrangers.



Structure des actifs de la BNS en %

Réserves de devises 35

Or monétaire 18

Actifs en francs à caractère monétaire 25

Actifs libres 19

Institutions monétaires 2

Autres actifs 1

Total: 117 milliards de francs à fin 2004

Structure des placements à fin 2004

	Réserves de devises	Portefeuille monétaire en francs	Actifs libres
Ventilation selon la monnaie			
(compte tenu des opérations de couverture)			
Franc	–	100,0%	51,0%
Dollar des Etats-Unis	30,9%	–	6,4%
Euro	50,0%	–	24,9%
Livre sterling	9,8%	–	8,0%
Autres (yen, dollar canadien, couronne danoise)	9,3%	–	9,7%
Catégories de placements			
Placements sur le marché monétaire	2,4%	–	2,4%
Obligations d'Etat ¹	68,1%	48,5%	65,4%
Autres obligations ²	29,5%	51,5%	32,2%
Actions	0,0%	–	–
Indicateurs de risques			
Duration des obligations (en années)	5,1	4,8	4,0
«Value-at-risk» (1 an; 95%)			
en milliards de francs	2,3	0,1	0,5

1 Obligations d'Etat en monnaies locales et, dans les placements en francs, obligations de cantons et de communes suisses.

2 Obligations d'Etat en monnaies non locales, lettres de gage, obligations de collectivités locales étrangères et d'organisations supranationales, «mortgage-backed securities» américains, obligations d'entreprises, etc.

Autres diversifications

Grâce à l'extension des possibilités de placements, la diversification de ceux-ci a pu être encore renforcée en 2004. Ainsi, la part des obligations d'Etat, tant dans les actifs libres que dans les actifs à caractère monétaire, a été ramenée à moins de 70% au profit d'obligations d'autres débiteurs. A fin 2004, les obligations émises par des entreprises entraînent pour environ 4% dans la composition des réserves de devises comme des actifs libres. Dans les réserves de devises, la diminution, amorcée en 1997, de la part du dollar des Etats-Unis a été poursuivie. Enfin, la durée moyenne des placements a été portée de trois à quatre ans pour les actifs libres.

5.4 Profil de risques des placements

Profil de risques ...

Les principaux risques auxquels les placements sont exposés sont les risques de marché, c'est-à-dire les risques découlant des cours de change, du prix de l'or et des taux d'intérêt. Ils sont gérés essentiellement grâce à la diversification des placements. La Banque nationale détient une grande part de ses placements dans les monnaies et sur les marchés les plus liquides, ce qui restreint le risque de liquidité. Elle est également soumise à des risques de crédit, mais ceux-ci sont sans commune mesure avec les risques de marché.

... des réserves monétaires, ...

Du côté des réserves monétaires, l'acquisition d'obligations émises par des entreprises et la tolérance accrue aux risques de crédit ont renforcé la diversification du portefeuille. La réduction de la part du dollar des Etats-Unis a eu elle aussi des effets positifs sous l'angle du rapport entre rendements et risques, les risques de change étant sensiblement plus élevés, pour un investisseur suisse, sur les placements en dollars que sur ceux qui sont libellés en euros ou en livres sterling. Le profil de risques de taux d'intérêt sur les réserves de devises est resté inchangé, la durée moyenne (duration) des placements ayant été maintenue à cinq ans. Sur les réserves monétaires, les facteurs de risques dominants ont découlé, comme précédemment, du prix de l'or et du cours du dollar. En revanche, les risques de taux d'intérêt et de crédit n'ont joué qu'un rôle de second plan.

... des placements à caractère monétaire en francs, ...

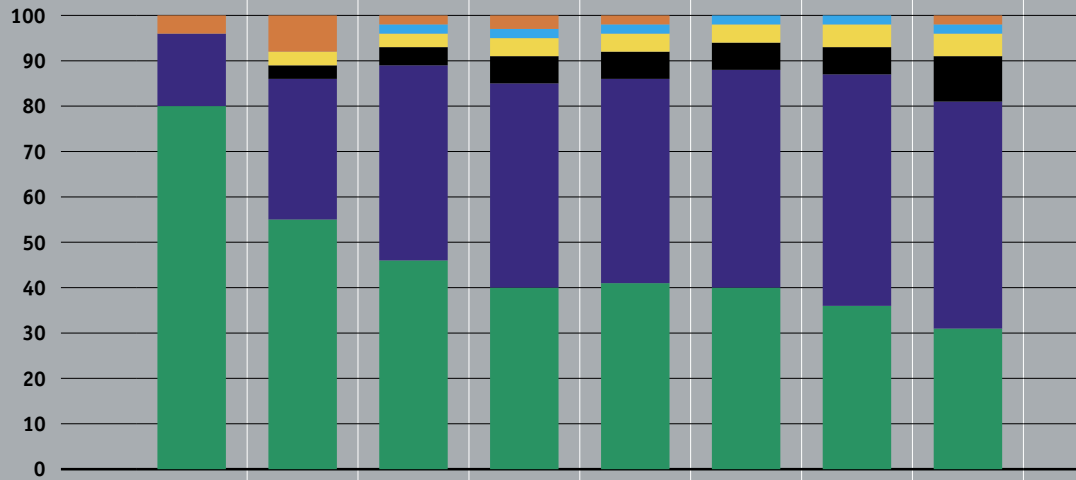
Les placements à caractère monétaire en titres en francs sont faits de façon à reproduire la structure du Swiss Bond Index, notamment en ce qui concerne les durées et la qualité des débiteurs. A fin 2004, leur durée moyenne était de 4,8 ans. Les créances résultant de pensions de titres conclues à des fins monétaires ne sont pas gérées activement. Etant couvertes par des garanties, elles sont quasiment exemptes de risques de crédit. Les titres servant de couverture sont évalués quotidiennement, et toute insuffisance de couverture doit être immédiatement comblée. En outre, les risques de taux d'intérêt sont presque inexistantes du fait des durées extrêmement courtes de ces créances.

... de l'or et ...

L'or monétaire n'est pas non plus géré activement par la Banque nationale, à l'exception des prêts d'or, qui ne peuvent toutefois porter sur plus d'un quart du stock total. A fin 2004, environ 130 tonnes d'or étaient prêtées, contre rémunération, à divers établissements financiers.

Ventilation, selon la monnaie, des réserves de devises

- Dollar des Etats-Unis
- Euro
- Livre sterling
- Couronne danoise
- Dollar canadien
- Yen
- En %



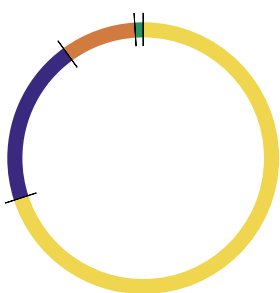
Le profil de risques des actifs libres est fort différent de celui des réserves monétaires. Au total, les risques sont nettement moins élevés. Cela s'explique notamment par le fait que la ventilation selon la monnaie est meilleure, du point de vue des placements, parce qu'aucun impératif de politique monétaire ne doit être pris en compte; le risque de change a ainsi pu être bien mieux contenu. En outre, l'exposition à d'autres risques n'a été acceptée qu'avec la plus grande prudence pour ne pas compromettre la substance qui sera transférée aux futurs bénéficiaires. Même les risques pesant sur l'or encore à vendre ont été réduits indirectement. En effet, dès le début des ventes, une part de 35% du produit attendu en dollars des Etats-Unis a été couverte contre le risque de change par des ventes à terme de dollars. A fin 2004, la quantité d'or entrant encore dans les actifs libres était de 64 tonnes. Les ventes d'or seront achevées au printemps de 2005. Dans les placements faits en 2004, la Banque nationale a mis davantage l'accent sur des monnaies secondaires et sur l'euro que sur le franc. A la fin de l'année, la part du franc s'élevait encore à 50% environ. De fait, seuls 10% des placements étaient constitués d'obligations en francs. Les actifs libres étaient en grande majorité placés sur des marchés liquides, en euros et en dollars des Etats-Unis, avec une couverture partielle des risques de change. Les risques de marché des placements ainsi couverts étaient par conséquent comparables à ceux des placements effectués directement en francs.

Risques de crédit

Par ses placements en obligations, la Banque nationale est exposée à des risques de crédit vis-à-vis de différents débiteurs et de diverses catégories de débiteurs. Vis-à-vis de banques, elle encourt également des risques de crédit par ses dépôts à terme fixe, par des valeurs de remplacement pour produits dérivés et par ses prêts d'or. Malgré une tolérance un peu plus grande aux risques de crédit depuis 2004, les créances de la Banque nationale avaient une notation moyenne toujours élevée. Ainsi, 70% des placements avaient à fin 2004 la note AAA, soit la notation la meilleure. Seuls 1% des placements étaient évalués BBB, la notation la moins bonne qui peut entrer en ligne de compte.

Risque global

Le risque global sur tous les placements peut être estimé notamment au moyen de ce que l'on appelle la «value-at-risk» (VaR). Celle-ci est calculée tant pour l'ensemble des actifs que pour chacun des portefeuilles partiels. La VaR mesure la perte annuelle qui, avec une probabilité d'au moins 95%, ne sera pas dépassée. A fin 2004, elle s'établissait à 4,8 milliards de francs pour les actifs monétaires et à environ 500 millions pour les actifs libres.



Ventilation, selon la notation, de l'ensemble des placements en %

AAA 70

AA 20

A 9

BBB 1

A fin 2004

5.5 Résultat des placements

Le résultat que la Banque nationale a obtenu sur les placements de l'ensemble de ses actifs (actifs en monnaies étrangères, or et actifs en francs, y compris les pensions de titres) a été de 0,9%. Il est au-dessous des prévisions à long terme. Les pertes dues à l'évolution du prix de l'or et des cours de change ont contribué à ce résultat inférieur à la moyenne. Le repli des taux d'intérêt sur la plupart des monnaies a engendré des gains en capital. Ces gains ont toutefois été amoindris par l'évolution des cours de change. En outre, le niveau relativement bas des taux d'intérêt sur toutes les monnaies dans lesquelles la Banque nationale détient des placements a pesé sur les rentrées d'intérêts. Les actifs libres ont dégagé un rendement supérieur à celui des réserves de devises; ils étaient davantage axés sur le franc et ont, de ce fait, subi des pertes de change peu importantes. Le prix de l'or en francs a diminué d'un peu plus de 3% entre fin 2003 et fin 2004; la hausse de son prix en dollars des Etats-Unis a été plus que compensée par la faiblesse de la monnaie américaine sur les marchés des changes.

Rendements, en francs, des placements

	Réserves de devises	Or monétaire	Portefeuille monétaire en francs	Actifs libres
1999	9,7%	-	0,7%	-
2000	5,8%	-3,1%	3,3%	4,2%
2001	5,2%	5,3%	4,3%	4,4%
2002	0,4%	3,4%	10,0%	5,2%
2003	3,0%	9,1%	1,4%	4,0%
2004	2,3%	-3,1%	3,8%	2,6%

Chaque rendement est calculé en tenant compte des produits directs (intérêts) ainsi que des gains et pertes de cours réalisés et non réalisés sur les actifs. Pour ce qui a trait aux actifs libres, les rendements se réfèrent aux placements faits avec le produit des ventes d'or, l'or encore à vendre n'étant pas pris en considération. Les ventes d'or ayant commencé en mai 2000, le rendement indiqué pour l'année 2000 se réfère au résultat obtenu à partir du mois de mai.

6 Contribution à la stabilité du système financier

Mandat

La Banque nationale a également pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier (art. 5, al. 2, let. e, LBN).

La stabilité, une condition-cadre importante

Un système financier stable renforce la confiance dans une évolution économique équilibrée et rend plus aisées les décisions à moyen ou long terme que les consommateurs, les épargnants et les investisseurs sont amenés à prendre. Il est aussi nécessaire au bon fonctionnement des marchés financiers et, partant, entre dans les conditions-cadres indispensables à une bonne mise en œuvre de la politique monétaire. Aussi la Banque nationale s'efforce-t-elle de déceler suffisamment tôt les risques potentiels pesant sur la stabilité du système financier. Elle joue en outre un rôle actif dans la mise en place de conditions-cadres favorables à la stabilité systémique. Dans ce domaine, la Banque nationale a, en 2004 également, collaboré étroitement avec la Commission fédérale des banques et d'autres organes de la Confédération.

6.1 Evaluation de la stabilité du système financier

Analyse du secteur bancaire

En juin 2004, la Banque nationale a publié son deuxième rapport sur la stabilité du système financier. Le rapport analyse, sous l'angle de la stabilité, les évolutions qui ont marqué le secteur bancaire et l'infrastructure des marchés financiers. Les banques n'y sont considérées individuellement que lorsque cela s'avère nécessaire à l'appréciation générale.

Banques plus résistantes aux crises

Il ressort du rapport que le secteur bancaire a été en mesure, en 2003, d'accroître sensiblement ses bénéfices, malgré un environnement macroéconomique inégal. L'évolution des bénéfices a permis un net renforcement des fonds propres et, ainsi, une amélioration de la capacité des banques à absorber les chocs. La Banque nationale n'a identifié aucun déséquilibre important, qui pourrait être une source de crise. En conséquence, le système bancaire suisse a été jugé stable. Les deux scénarios les moins favorables auxquels on pouvait s'attendre avec une certaine probabilité – un ralentissement de la conjoncture et une envolée subite des taux d'intérêt – ne se sont pas réalisés.

Infrastructure efficace et sûre du marché financier

En outre, le rapport estime que la place financière suisse dispose, grâce à ses systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, d'une infrastructure qui, sous l'angle de l'efficacité et de la sécurité, atteint un très bon niveau, même en comparaison internationale. Il met notamment en évidence la contribution que deux éléments récents de l'infrastructure des marchés financiers – la contrepartie centrale SIS x-clear et le système de règlement d'opérations de change Continuous Linked Settlement (CLS) – apportent à la stabilité du système financier.

6.2 Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres

Sur le plan international, la Banque nationale, qui est représentée au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, a continué à participer aux travaux de révision de l'accord de Bâle sur les fonds propres. En juin 2004, les gouverneurs des banques centrales et les chefs de la surveillance des banques des pays du G10 ont approuvé le nouvel accord sur les fonds propres. L'accord comporte trois piliers: le premier porte sur des normes minimales de fonds propres, qui permettent aux banques d'utiliser en partie des méthodes internes de mesure des risques; le deuxième prévoit le contrôle, par les autorités de surveillance nationales, des stratégies adoptées par les banques en matière de fonds propres; quant au troisième, il vise à favoriser la discipline de marché. La Banque nationale approuve les grands axes de la nouvelle réglementation. Une couverture en fonds propres à la fois solide et adéquate aux risques renforce la stabilité du secteur bancaire. Elle protège mieux les banques contre des problèmes de solvabilité et, partant, contre des crises de confiance qui peuvent déboucher sur des resserrements de liquidités. En outre, seules des banques bien dotées en fonds propres sont à même de remplir efficacement, dans une période de mauvaise conjoncture, leur tâche macroéconomique dans la distribution du crédit.

En automne 2003, un groupe de travail placé sous la direction de la Commission fédérale des banques s'est attelé à la mise en œuvre, dans la réglementation bancaire suisse, du nouvel accord sur les fonds propres. Des représentants de la Banque nationale, des banques et des sociétés de révision y participent également. La Banque nationale se concentre sur les domaines qui ont un lien avec la stabilité du système bancaire et jouent un rôle dans le bon fonctionnement du marché des crédits. Au cours de l'année 2004, le groupe de travail a établi les projets d'ordonnances et de circulaires en vue de la mise en vigueur des nouvelles exigences en matière de fonds propres. Telles qu'elles sont prévues, les normes suisses s'inspirent fortement de l'accord de Bâle pour ce qui a trait aux méthodes, complexes, de calcul de ces exigences. Dans l'approche standardisée toutefois, d'importantes différences subsistent, notamment dans la pondération des risques. Selon les deux approches, la couverture des risques par des fonds propres devrait, en Suisse, rester supérieure à la moyenne internationale. Les projets des ordonnances et circulaires devraient être soumis à consultation au cours de l'année 2005 et approuvés définitivement au début de 2006. Ainsi, la nouvelle réglementation pourrait entrer en vigueur à fin 2006.

Soutien de la BNS

Participation de la BNS aux travaux de mise en œuvre

6.3 Réforme du droit des papiers-valeurs

Réforme du droit des papiers-valeurs conservés par voie électronique

La Banque nationale a également soutenu activement les efforts en vue d'une réforme du droit des papiers-valeurs conservés par des intermédiaires financiers. Un groupe de travail, constitué en 2003 par le Département fédéral des finances (DFF) et dirigé par la Banque nationale, a mis au point, en 2004, un projet de loi fédérale sur la conservation et le transfert d'effets comptables (loi sur les effets comptables). La loi devrait moderniser les bases juridiques concernant la conservation de papiers-valeurs par des intermédiaires financiers, leur transfert et leur mise en garantie. Elle vise à protéger les droits de propriété des investisseurs, mais également à contribuer à la stabilité du système financier. En outre, la ratification de la Convention de La Haye sur les titres devrait permettre d'établir de nouvelles bases, dans le droit international privé, pour les papiers-valeurs conservés par voie électronique. La procédure de consultation lancée par le DFF sur ce projet prend fin en février 2005.

Harmonisation du droit des papiers-valeurs conservés par voie électronique

Enfin, la Banque nationale soutient un projet de l'Institut international pour l'unification du droit privé (Unidroit, à Rome) en vue d'une harmonisation matérielle du droit des papiers-valeurs conservés par voie électronique, harmonisation qui doit garantir la coordination des règles nationales de droit privé dans les cas de conservation transfrontière. Un groupe d'experts, constitué par Unidroit, a tenu à ce sujet un séminaire d'une semaine au Centre d'études de Gerzensee.

6.4 Législation en rapport avec les marchés financiers

Participation à la commission d'experts sur la FINMA

La Banque nationale a participé, en 2004 également, à la commission d'experts qui, sous la direction du professeur Ulrich Zimmerli, élabore les bases juridiques nécessaires à une surveillance intégrée des marchés financiers. La commission Zimmerli avait proposé, en 2003, la création d'une autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). En 2004, elle a axé ses travaux sur les sanctions et sur l'extension de la surveillance prudentielle aux négociants en devises, aux courtiers chargés d'introductions en bourse («introducing brokers») et aux gérants de fortune indépendants. La Banque nationale soutient un dispositif incisif de sanctions. En outre, elle s'est prononcée contre les intentions d'attribuer à la future autorité de surveillance des tâches qui ne doivent pas impérativement être assurées par la FINMA.

7 Participation à la coopération monétaire internationale

Conformément à l'art. 5, al. 3, LBN, la Banque nationale a pour tâche de participer à la coopération monétaire internationale.

Sur le plan international, la Banque nationale collabore principalement avec le Fonds monétaire international (FMI), le Groupe des Dix (G10), la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Elle fournit également une aide technique.

Mandat

Participation à diverses institutions

7.1 Participation au Fonds monétaire international

La Suisse est membre du FMI depuis 1992. Le FMI a pour mission de promouvoir, à l'échelle mondiale, la stabilité des changes, mais aussi de favoriser l'expansion du commerce mondial et le règlement, sans entrave, des transactions courantes. Avec son économie largement ouverte sur le monde et son secteur financier qui joue un rôle important sur le plan international, la Suisse se rallie à ces objectifs.

Participation au FMI

Le président de la Direction générale de la Banque nationale siège au Conseil des gouverneurs du FMI, l'organe suprême de l'institution, et le chef du Département fédéral des finances (DFF) dirige la délégation suisse qui participe aux réunions du FMI. La Suisse occupe l'un des 24 sièges que compte le Conseil d'administration, le principal organe opérationnel de l'institution, et contribue ainsi activement, en tant que représentante d'un groupe de pays (Azerbaïdjan, Ouzbékistan, Pologne, République kirghize, Serbie et Monténégro, Tadjikistan, Turkménistan), à la définition de la politique de l'institution. Le siège suisse au Conseil d'administration du FMI est occupé par un représentant choisi en alternance au sein de la Banque nationale et du DFF. La Banque nationale et le DFF arrêtent la politique suivie par la Suisse au FMI et apportent leur soutien à l'administrateur suisse dans la conduite des affaires.

Conseil des gouverneurs et Conseil d'administration du FMI

En 2004, les principaux points à l'ordre du jour des séances du Conseil d'administration ont porté sur la surveillance de la situation économique des pays membres (prévention de crises), la résolution de crises, le rôle à jouer par le FMI dans les pays à faible revenu et la situation financière de l'institution. Le Conseil d'administration a souligné que le FMI avait accompli ces dernières années de grands progrès dans son activité de surveillance. Pour ce qui a trait à la résolution de crises, il a accordé une attention particulière aux pays membres ayant obtenu des crédits et devant appliquer des programmes d'ajustement. Il a suivi de très près l'évolution chez les trois principaux débiteurs du Fonds, à savoir l'Argentine, le Brésil et la Turquie. Le Conseil d'administration a en outre poursuivi ses discussions sur les politiques et modalités de prêt. Il a insisté sur le fait qu'il est important de respecter les règles en vigueur lors de l'octroi de gros crédits. En ce qui concerne le rôle du FMI dans les pays à faible revenu, le Conseil d'administration a examiné des questions afférentes aux moyens financiers mobilisables et à la viabilité de la dette. Par ailleurs, il a estimé, après analyse de la situation financière de l'institution, que le FMI dispose de ressources financières suffisantes à moyen terme.

Affaires importantes traitées par le Conseil d'administration en 2004

Le FMI finance ses activités grâce aux quotes-parts des pays membres, c'est-à-dire grâce aux souscriptions de ceux-ci au capital de l'institution. Le montant total des quotes-parts atteint 213 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS), soit environ 370 milliards de francs, et la quote-part de la Suisse s'élève à 3458,5 millions de DTS, ce qui correspond à environ 6050 millions de francs. La tranche de la quote-part suisse à laquelle le FMI a recouru, à savoir la position de réserve de la Suisse, est financée par la Banque nationale. Elle entre dans les réserves monétaires de l'institut d'émission et celui-ci peut en disposer en tout temps. La position de réserve de la Suisse s'établissait à 1153,9 millions de DTS à fin 2004, contre 1386,4 millions un an auparavant. A fin 2004, le DTS valait 1,758 franc suisse. La valeur du DTS est déterminée au moyen d'un panier de monnaies constitué du dollar des Etats-Unis, de l'euro, du yen et de la livre sterling.

La Banque nationale a fourni la contribution de la Suisse au compte de prêts de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). A fin 2001, le FMI avait utilisé la totalité des fonds de la FRPC. La Suisse a contribué au financement de la FRPC par une ligne de crédit de 151,7 millions de DTS. La FRPC ne pouvant être reconduite sous la forme d'une facilité opérationnellement autonome qu'en 2005, il a fallu trouver un financement intermédiaire, la FRPC intérimaire. La Suisse participe au financement du capital de cette facilité. La Banque nationale a ouvert à cette fin une ligne de crédit de 250 millions de DTS. La Confédération garantit à l'institut d'émission le remboursement dans les délais des crédits finançant les deux facilités susmentionnées et le paiement des intérêts.

7.2 Participation au Groupe des Dix

La Banque nationale prend part aux séances des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Dix (G10) et participe à plusieurs groupes de travail. En 2004, le Groupe des Dix s'est penché en particulier sur la situation financière du FMI. Il a ainsi examiné les risques auxquels l'institution est exposée et les possibilités de contenir ces risques.

Les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales ont en outre constaté avec satisfaction que les clauses d'action collective – le Groupe des Dix avait recommandé le recours à de telles clauses dans le cas des emprunts d'Etat – sont devenues en quelques années une pratique courante sur le marché. Les clauses d'action collective ont pour but de faciliter la restructuration de la dette d'un émetteur souverain en demeure.

7.3 Participation à la Banque des Règlements Internationaux

Les gouverneurs des banques centrales des pays industrialisés et des économies émergentes se rencontrent tous les deux mois à la BRI pour procéder à des échanges d'informations. En outre, des représentants de la Banque nationale participent aux travaux de quatre comités permanents qui siègent à la BRI, à savoir le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement, le Comité sur le système financier mondial et le Comité des marchés.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire est une plate-forme de la collaboration régulière en matière de surveillance bancaire. L'activité du Comité de Bâle est décrite dans le chapitre relatif à la contribution de la Banque nationale à la stabilité du système financier.

La tâche du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) consiste à suivre et à analyser les développements dans le domaine des systèmes nationaux et internationaux de paiement et de règlement d'opérations sur titres. Le CSPR a publié deux rapports en 2004. Le premier donne un aperçu de l'utilisation de la monnaie électronique et d'instruments de paiement novateurs dans plus de nonante pays. Le second a été rédigé en collaboration avec le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Il comprend quinze recommandations à l'intention des systèmes fonctionnant avec une contrepartie centrale.

Le Comité sur le système financier mondial (CSFM) suit et analyse l'évolution des marchés financiers dans le monde, mais établit également des recommandations aidant les banques centrales à veiller à la stabilité du système financier. Le CSFM a publié, en 2004, un rapport sur le rôle joué par les investissements directs étrangers dans le secteur financier d'économies émergentes. Il ressort du rapport que la forte progression de tels investissements directs dans des économies émergentes a soutenu l'intégration de celles-ci dans le système financier mondial et que cette intégration a apporté des avantages considérables aux pays concernés.

Le Comité des marchés est un forum pour les responsables, dans les banques centrales des pays du Groupe des Dix, des opérations sur les marchés financiers. Les développements sur les marchés financiers, en particulier sur les marchés des changes, et les répercussions de divers événements sur le fonctionnement de ces marchés ont été au cœur des discussions.

Organes siégeant à la BRI

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement

Comité sur le système financier mondial

Comité des marchés

7.4 Participation à l'OCDE

La Suisse est membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Elle est active au sein des comités favorisant le développement des relations économiques, en particulier entre les pays industrialisés. La Banque nationale participe, en collaboration avec l'administration fédérale, aux travaux de plusieurs comités et groupes de travail ou d'experts. Le Comité de politique économique, ses groupes de travail 1 et 3 et leurs groupes d'experts – ils sont constitués de membres de gouvernements, de hauts fonctionnaires et de spécialistes – examinent les perspectives de l'économie mondiale. Le Comité des marchés financiers se penche sur les évolutions récentes et les problèmes structurels des marchés financiers internationaux. Enfin, le rapport que l'OCDE publie chaque année sur l'économie suisse fait l'objet, lors de son examen, de discussions auxquelles prend part la Banque nationale.

7.5 Crédits d'aide monétaire

Entrée en vigueur de la loi sur l'aide monétaire

La loi fédérale et l'arrêté fédéral sur l'aide monétaire internationale (LAMO et AAM) sont entrés en vigueur le 1^{er} octobre 2004. Ils ont pris le relais de l'arrêté fédéral sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales.

Aucun nouveau crédit

En 2004, aucun nouveau crédit d'aide monétaire n'a été versé. Seul le crédit d'aide à la balance des paiements accordé à la Bulgarie subsistait à la fin de l'année. Ce crédit de 14,3 millions d'euros arrivera à échéance en 2007.

7.6 Aide technique

Aide technique...

La Banque nationale entretient de bonnes relations avec les banques centrales des pays qui constituent le groupe que la Suisse représente au FMI (voir chapitre 7.1). Grâce au soutien de ces pays, la Suisse a pu former un tel groupe. Le fait de siéger au Conseil d'administration lui donne un poids accru. La Banque nationale apporte une assistance technique principalement aux banques centrales de ces pays. L'assistance se concentre sur le transfert de savoir-faire dans des domaines spécifiques aux banques centrales. La Banque nationale ne fournit aucune contribution financière.

Depuis 2002, la Banque nationale conseille la banque centrale d'Azerbaïdjan en vue de l'introduction d'une nouvelle série de billets de banque et dans la mise en œuvre de la politique monétaire. Ces deux projets ont été poursuivis en 2004. De plus, les banques centrales d'Azerbaïdjan et du Monténégro ont reçu un soutien technique dans le placement des réserves monétaires. Dans ce même domaine, la Banque nationale a continué le projet en faveur de la Serbie. Elle a également maintenu son assistance technique à la banque centrale de la République kirghize dans la gestion du numéraire et dans la formation de cadres. L'assistance technique s'est étendue, en 2004, à la banque centrale du Tadjikistan; un projet portant sur la préparation des décisions de politique monétaire a démarré.

... en faveur de pays
du groupe suisse au FMI ...

En 2004, la Banque nationale a apporté également une assistance technique collective. Lors d'un séminaire sur le numéraire, des représentants d'Azerbaïdjan, de la République kirghize, du Tadjikistan et de quatre autres pays ont pu se familiariser avec les défis inhérents à l'émission de billets de banque et à la gestion du numéraire. En mai 2004, la banque centrale de Pologne a organisé à Varsovie, avec la Banque nationale suisse, un séminaire consacré au régime de change et à la politique monétaire. Le séminaire s'adressait en particulier à des représentants des banques centrales des pays constituant le groupe suisse au FMI, mais aussi de pays de l'ancienne Union Soviétique et du Sud-Est de l'Europe. Il visait à faire participer ces pays à la discussion scientifique et à développer la collaboration entre leurs banques centrales.

En dehors des pays du groupe suisse dans les institutions de Bretton Woods, les banques centrales du Kazakhstan et du Mexique ont elles aussi reçu un appui de la Banque nationale en matière de planification et de budgétisation.

... et d'autres pays

8 Services bancaires rendus à la Confédération

Mandat

La Banque nationale fournit des services bancaires à la Confédération (art. 5, al. 4, et art. 11 LBN).

Services bancaires à caractère onéreux

Les services sont rendus contre une rétribution raisonnable; ils sont cependant gratuits s'ils facilitent la mise en œuvre de la politique monétaire. Les services à caractère onéreux concernent le trafic des paiements, la gestion des liquidités et la garde de titres. Des conventions passées entre l'Administration fédérale des finances et la Banque nationale règlent les modalités des services à fournir et de la rétribution.

Gestion des liquidités

Jusqu'à la fin de 2004, la Confédération a détenu ses liquidités sous forme d'avoirs à vue et de dépôts à terme fixe à la Banque nationale. En cas de resserrement des liquidités, la Banque nationale lui a facilité l'accès à des crédits bancaires à court terme. Elle rémunère, aux taux d'intérêt du marché, les dépôts à terme fixe de la Confédération. Les avoires à vue sont rémunérés jusqu'à un certain montant. La Poste place ses liquidités directement sur le marché monétaire.

Activité sur le marché des émissions

La Banque nationale a émis, en 2004, des créances comptables à court terme (CCCT) sur la Confédération et des emprunts fédéraux. Les souscriptions à des CCCT ont atteint 41,8 milliards de francs, et 39,5 milliards ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, la Banque nationale a reçu des souscriptions totalisant 16,1 milliards de francs; les attributions ont porté sur un montant de 11,1 milliards.

Emprunts fédéraux et créances comptables à court terme sur la Confédération

	2000	2001	2002	2003	2004
Nombre d'émissions¹					
CCCT	52	52	52	53	52
Emprunts fédéraux	14	14	15	20	25
Total des souscriptions en milliards de francs					
CCCT	62,7	53,0	54,7	57,8	41,8
Emprunts fédéraux ²	15,6	12,6	9,9	18,7	16,1
Total des attributions en milliards de francs					
CCCT	42,4	39,7	40,6	40,1	39,5
Emprunts fédéraux ²	9,3	7,5	8,4	14,9	11,1
Encours à la fin de l'année en milliards de francs					
CCCT	13,4	11,5	12,4	10,7	12,0
Emprunts fédéraux ³	54,1	62,1	70,2	82,6	88,7

1 Selon la date de libération.

2 Sans les tranches souscrites par la Confédération pour compte propre.

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

La Banque nationale a passé une partie des opérations de paiement de la Confédération en Suisse et à l'étranger. De plus, elle a tenu le livre de la dette de la Confédération, jusqu'à sa suppression à fin octobre, et assuré l'administration de papiers-valeurs et d'autres valeurs pour le compte de la Confédération et d'entreprises qui lui sont proches.

1 Les conditions-cadres sur le plan légal

1.1 Entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale

Lors de sa séance du 24 mars 2004, le Conseil fédéral a décidé de fixer au 1^{er} mai 2004 la date de l'entrée en vigueur de la loi entièrement révisée sur la Banque nationale (LBN; voir 96^e rapport de gestion, page 45), le délai référendaire ayant expiré à fin janvier sans avoir été utilisé.

La nouvelle LBN précise le mandat que la Constitution assigne à la Banque nationale. Elle fixe la stabilité des prix comme objectif prioritaire et décrit, sous une forme moderne, les tâches à remplir; la Banque nationale doit atteindre son objectif prioritaire en tenant compte de la conjoncture. En outre, la nouvelle LBN entérine l'indépendance de la Banque nationale et institue pour celle-ci une obligation formelle de rendre compte au Conseil fédéral, à l'Assemblée fédérale et au public. L'obligation de rendre compte est assurée notamment par un rapport que la Banque nationale doit adresser chaque année à l'Assemblée fédérale sur l'accomplissement de ses tâches. De plus, la nouvelle LBN élargit le cercle des opérations pouvant être conclues et le définit avec une plus grande souplesse. Les attributions de la Banque nationale en matière de politique monétaire ont été transposées dans la nouvelle loi et complétées par la surveillance des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres. Enfin, une norme explicite règle la détermination du bénéfice de la Banque nationale, mais les dispositions sur la répartition du bénéfice sont restées fondamentalement inchangées.

La nouvelle LBN simplifie également la structure organisationnelle de la Banque nationale, notamment en ramenant à onze le nombre des membres du Conseil de banque. Le 11 février 2004, le Conseil fédéral a déjà nommé six membres du nouveau Conseil de banque et reconduit dans ses fonctions le président de cet organe. Les cinq autres membres du Conseil de banque ont été élus, le 30 avril 2004, par l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque nationale.

En même temps que l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, le Conseil fédéral a procédé à une adaptation de l'ordonnance sur les banques. Une telle adaptation était nécessaire étant donné que la liquidité de caisse, qui reposait jusque-là sur la loi sur les banques, a été remplacée, dans la LBN, par une réglementation plus moderne sur les réserves minimales.

Entrée en vigueur le 1^{er} mai

Stabilité des prix comme objectif, indépendance et obligation de rendre compte

Structure simplifiée des organes

Adaptation de l'ordonnance sur les banques

1.2 Nouvelle ordonnance de la Banque nationale

Dispositions d'exécution
de la Direction générale
concernant ...

En vue de l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, la Direction générale a arrêté, le 18 mars 2004, dans une ordonnance relative à la loi sur la Banque nationale (ordonnance de la Banque nationale, OBN) des dispositions d'exécution dans trois domaines, à savoir les statistiques, les réserves minimales et la surveillance des systèmes de paiement et systèmes de règlement des opérations sur titres. L'ordonnance de la Banque nationale est publiée dans le Recueil officiel des lois fédérales (RO 2004 2033; RS 951.131) et sur Internet (www.snb.ch).

... la collecte de données
statistiques ...

L'ordonnance de la Banque nationale fixe, dans un chapitre afférent aux statistiques, les principes de la collecte des données, ainsi que les droits et obligations des personnes physiques et morales qui sont tenues de fournir des données. Les enquêtes statistiques doivent satisfaire aux principes de la nécessité et de la proportionnalité. L'objet et la fréquence des enquêtes statistiques ainsi que le cercle des personnes appelées à fournir des données sont précisés dans une annexe à l'OBN. La Banque nationale édicte des instructions techniques sur le mode de communication des données. Toutes les personnes chargées de l'exécution des enquêtes sont tenues de traiter les données collectées de manière confidentielle.

... les réserves minimales ...

Le chapitre de l'OBN sur les réserves minimales règle les modalités et l'étendue de l'obligation, pour les banques, de détenir des réserves minimales. Les réserves minimales visent à assurer une demande minimale de monnaie centrale et ont par conséquent un but de politique monétaire. Les dispositions d'exécution de l'OBN s'inspirent beaucoup de la réglementation qui, dans l'ordonnance sur les banques, régissait la liquidité de caisse. Ainsi, le taux applicable à la liquidité de caisse, soit 2,5%, a été repris. Les dispositions d'exécution afférentes aux réserves minimales et les modifications à apporter aux articles qui, dans l'ordonnance sur les banques, régissaient les liquidités sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2005, afin de donner aux banques le temps d'adapter leurs programmes informatiques.

... et la surveillance des
systèmes

Enfin, le chapitre de l'OBN sur la surveillance des systèmes de paiement et systèmes de règlement des opérations sur titres définit les exigences minimales qui sont imposées aux systèmes – de paiement et de règlement des opérations sur titres – pouvant engendrer des risques pour la stabilité du système financier. Ces exigences s'inspirent de normes internationales. L'OBN règle également le contrôle du respect de ces exigences minimales. Pour permettre à la Banque nationale d'identifier les systèmes d'importance systémique, tous les systèmes de règlement des opérations sur titres et les systèmes de paiement traitant au moins 25 milliards de francs par an sont soumis à une vaste obligation d'informer.

1.3 Nouveau règlement d'organisation de la Banque nationale

Le 14 mai 2004, lors de sa séance constitutive, le Conseil de banque a adopté le nouveau règlement d'organisation de la Banque nationale, prévu par la LBN. Le règlement a été approuvé par le Conseil fédéral le 23 juin 2004.

Le règlement d'organisation établit les principales règles internes qui régissent la Banque nationale. Il fixe l'organisation interne de la BNS, le déroulement de l'Assemblée générale, les tâches et compétences du Conseil de banque, de la Direction générale et de la Direction générale élargie. Il contient également des dispositions définissant les cas exigeant une récusation et réglementant la démission de membres du Conseil de banque. Le règlement d'organisation sert en outre de base à la promulgation d'autres règlements par le Conseil de banque. Il est publié dans le Recueil officiel des lois fédérales (RO 2004 3389; RS 951.153) et sur Internet (www.snb.ch). Par rapport aux précédents règlements régissant les organes de la Banque nationale, on relèvera en particulier deux nouveautés.

Le règlement d'organisation prévoit que le Conseil de banque constitue quatre comités. Un Comité d'audit assiste le Conseil de banque dans la surveillance de la comptabilité et des rapports financiers; en outre, il évalue l'efficacité du système de contrôle interne et surveille l'activité des organes externe et interne de révision. Un Comité des risques soutient le Conseil de banque dans la surveillance de la gestion des risques et du processus de placement; il évalue également le contrôle des risques. Un Comité de rémunération aide le Conseil de banque à fixer les principes de la politique de la Banque nationale en matière de rétributions et de salaires. Il soumet également au Conseil de banque une proposition en vue de la fixation des traitements des membres de la Direction générale et de leurs suppléants. Enfin, un Comité de nomination établit, lors de vacances, les propositions à soumettre au Conseil de banque pour la nomination de membres de la Direction générale et de suppléants. Chacun de ces comités est composé de deux à trois membres du Conseil de banque.

Le règlement d'organisation répartit les travaux de la Direction générale, autorité exécutive suprême, entre deux organes. Comme précédemment, la Direction générale est chargée des tâches de politique monétaire et de la représentation de la Banque nationale à l'égard de tiers. Les tâches de gestion interne (directives internes, planification financière et budgétisation, décisions en matière de personnel et d'infrastructure) sont attribuées – et cela est nouveau – à la Direction générale élargie. Cet organe est constitué des trois membres de la Direction générale et de leurs trois suppléants, qui sont eux aussi nommés par le Conseil fédéral. La responsabilité et l'obligation de rendre compte relèvent néanmoins toujours de la Direction générale.

Texte arrêté par le Conseil de banque

Principales règles internes

Comités constitués au sein du Conseil de banque

Deux organes pour la conduite des affaires

1.4 Loi fédérale sur l'aide monétaire internationale

Entrée en vigueur
le 1^{er} octobre

Le 19 mars 2004, les Chambres fédérales ont approuvé la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale (loi sur l'aide monétaire, LAMO). Le jour précédent, elles avaient déjà adopté l'arrêté fédéral sur l'aide monétaire internationale (arrêté sur l'aide monétaire, AAM). Après expiration, début juillet, du délai référendaire, le Conseil fédéral a fixé au 1^{er} octobre 2004 la date de l'entrée en vigueur de la loi fédérale et de l'arrêté fédéral sur l'aide monétaire.

Base juridique exhaustive

Grâce à cette nouvelle loi, une base juridique exhaustive régit les aides financières que la Suisse accorde au titre de la coopération monétaire internationale. Il s'agit notamment de la participation à des actions d'aide multilatérales en cas de perturbation du système monétaire international, de la participation à des fonds spéciaux mis sur pied par le Fonds monétaire international (FMI) et de l'octroi de crédits bilatéraux à des Etats qui collaborent de manière particulièrement étroite avec la Suisse en matière de politique monétaire et économique. Si la Banque nationale finance les crédits, ce qui est exclu dans le cas des aides financières bilatérales en faveur d'Etats déterminés, la Confédération lui en garantit le remboursement dans les délais convenus (voir 96^e rapport de gestion, page 46).

Crédit-cadre pour les actions
d'aide systémique et les
aides financières bilatérales

L'arrêté sur l'aide monétaire fixe un plafond (crédit-cadre) de 2500 millions de francs au financement d'actions d'aide en cas de perturbation du système monétaire international et d'aides financières bilatérales en faveur d'Etats déterminés. Comme précédemment, la participation de la Suisse à des fonds spéciaux du FMI repose sur des crédits d'engagement qui doivent être soumis à l'approbation de l'Assemblée fédérale. Contrairement à la proposition du Conseil fédéral, les Chambres ont limité le crédit-cadre à cinq ans et introduit une obligation, pour le Conseil fédéral, de présenter chaque année un rapport sur l'utilisation des fonds.

1.5 Utilisation de 1300 tonnes d'or de la Banque nationale

Dans son message du 20 août 2003, le Conseil fédéral a proposé aux Chambres fédérales de faire gérer par un fonds séparé les actifs dont la Banque nationale n'a plus besoin pour mener sa politique monétaire (1300 tonnes d'or initialement). Pendant 30 ans, les revenus réels tirés de ces actifs auraient été distribués à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Dans le même message, le Conseil fédéral a recommandé aux Chambres fédérales de rejeter l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS»; cette initiative, dite du COSA, demande que les bénéfices futurs de la Banque nationale soient versés au fonds AVS, à l'exception d'une part annuelle d'un milliard de francs à attribuer aux cantons (voir 96^e rapport de gestion, page 47).

Projet du Conseil fédéral

Le Conseil national – première des deux Chambres à examiner les deux propositions – a décidé, au cours de la session d'été, de répartir les revenus réels tirés du produit de la vente des réserves d'or excédentaires à raison de deux tiers à l'AVS et d'un tiers aux cantons. Il a en outre répondu à l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS» par un contre-projet prévoyant une répartition des bénéfices de la Banque nationale à égalité entre l'AVS et les cantons. La Banque nationale, qui avait été entendue par la commission chargée de l'examen préalable, s'était prononcée contre la création d'un lien entre ses bénéfices et le financement d'une assurance sociale. Selon elle, il en aurait résulté de fortes pressions pour que la distribution soit aussi élevée que possible, ce qui aurait pu nuire à la conduite d'une politique monétaire indépendante.

Modification du Conseil national

Au cours de la session d'automne, le Conseil des Etats a décidé de ne pas entrer en matière sur la proposition du Conseil fédéral consistant à établir une base constitutionnelle en vue du maintien de la substance découlant de la vente des réserves d'or excédentaires. Ainsi, il a non seulement rejeté la clé de répartition que le Conseil national venait d'adopter pour les revenus réels tirés du produit des ventes d'or, mais aussi souligné qu'il convenait de s'en tenir au droit en vigueur (art. 99, al. 4, Cst. en relation avec les art. 30 et 31 LBN), c'est-à-dire verser un tiers du produit de la vente des réserves d'or excédentaires à la Confédération et deux tiers aux cantons. Il a estimé en effet que le gain découlant de l'évaluation de l'or au prix du marché fait partie intégrante du bénéfice distribuable au sens de la LBN. En outre, le Conseil des Etats a rejeté l'initiative populaire «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS» sans lui opposer de contre-projet.

Refus du Conseil des Etats d'entrer en matière

Echec du projet au Parlement

A la session de décembre, le Conseil national a confirmé sa décision d'entrer en matière sur le projet d'affectation des réserves d'or excédentaires. Il a également maintenu son contre-projet à l'initiative «Bénéfices de la Banque nationale pour l'AVS». Le lendemain, soit le 16 décembre 2004, le Conseil des Etats a réaffirmé sa décision de ne pas entrer en matière. Il a ainsi montré sa préférence pour une distribution conforme au droit actuel. Il est alors apparu qu'une répartition différente de ce que prévoit actuellement la Constitution n'obtiendrait pas une majorité au Parlement.

Décision du Conseil fédéral

L'échec, devant le Parlement, du projet d'utilisation du produit des ventes d'or a conduit le Conseil fédéral à prendre, le 2 février 2005, la décision de répartir ce produit conformément au droit actuel, c'est-à-dire d'en attribuer les deux tiers aux cantons et un tiers à la Confédération. Auparavant, le 22 décembre 2004, le Département fédéral des finances avait publié le rapport d'un groupe de travail technique – un représentant de la Banque nationale en était membre – portant sur les aspects techniques relatifs au versement éventuel d'une fortune équivalant à 1300 tonnes d'or de la Banque nationale à la Confédération et aux cantons. Ce rapport estime qu'une distribution de la substance résultant de la vente des actifs libres serait techniquement réalisable, en trois mois environ, sans porter préjudice à la politique monétaire.

2 Organisation et tâches

La Direction générale est l'organe exécutif suprême de la Banque nationale. Il lui appartient notamment de prendre les décisions de politique monétaire, de fixer la stratégie pour le placement des actifs et d'assurer la coopération monétaire internationale. Dans la conduite de la politique monétaire, la Direction générale jouit d'un degré élevé d'autonomie. La Direction générale élargie, instaurée par la nouvelle loi sur la Banque nationale, est formée des trois membres de la Direction générale et de leurs suppléants. Elle est responsable de la gestion opérationnelle et de l'exploitation de la Banque nationale. Le Conseil de banque exerce la surveillance sur la gestion des affaires de la Banque nationale.

**Conduite des affaires
et surveillance**

La Banque nationale a deux sièges, l'un à Berne et l'autre à Zurich. Elle est subdivisée en trois départements. Les unités d'organisation (UO) des 1^{er} et 3^e départements sont pour la plupart à Zurich, alors que celles du 2^e département sont en majorité à Berne. Chacun des trois départements de la Banque nationale est dirigé par un membre de la Direction générale. En outre, la Banque nationale a des succursales, à Genève et à Lugano, chargées d'assurer l'approvisionnement en numéraire. Quatre représentations sont établies à Bâle, à Lausanne, à Lucerne et à Saint-Gall. Elles observent l'évolution économique sur le plan régional, comme le font aussi les sièges et les succursales. Pour la mise en circulation et la reprise de billets et de pièces, la Banque nationale dispose également de seize agences gérées par des banques cantonales.

Structure

La Banque nationale a pour tâche principale de pratiquer une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. L'UO Affaires économiques du 1^{er} département fournit les informations nécessaires en vue des décisions de politique monétaire. Elle analyse la conjoncture, en Suisse comme à l'étranger, et établit les prévisions d'inflation. Les délégués aux relations avec l'économie régionale l'assistent dans ses analyses de l'évolution économique en Suisse. L'UO Opérations sur les marchés financiers du 3^e département met en œuvre la politique monétaire en passant des opérations sur les marchés financiers; elle gère le Libor à trois mois.

**Conduite de la politique
monétaire**

L'administration et la gestion de l'or, des réserves de devises et des obligations en francs incombent aux UO Gestion des actifs et Opérations sur les marchés financiers du 3^e département. L'élaboration de la stratégie de placement et le contrôle des risques entrent dans les attributions d'une UO éponyme, rattachée elle aussi au 3^e département.

Gestion des actifs

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

Paiements en espèces

Païements sans numéraire

Les UO Stabilité systémique et surveillance (2^e département), Opérations bancaires et Informatique (3^e département) traitent des questions stratégiques et techniques liées au trafic des paiements sans numéraire. L'UO Opérations bancaires pilote en outre le système de paiement à règlement brut en temps réel SIC.

Stabilité du système financier

L'UO Stabilité systémique et surveillance du 2^e département a pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier et de surveiller les systèmes de paiement et systèmes de règlement des opérations sur titres qui jouent un rôle important sous l'angle systémique.

Services bancaires fournis à la Confédération

Les services bancaires que la Banque nationale rend à la Confédération sont fournis avant tout par les UO Opérations bancaires et Opérations sur les marchés financiers du 3^e département. Celles-ci effectuent des paiements en Suisse et à l'étranger, aident la Confédération dans l'administration de ses titres et contribuent aux émissions de créances comptables à court terme et d'emprunts fédéraux. En outre, elles passent pour la Confédération des opérations sur les marchés des changes et de l'argent.

Coopération monétaire internationale

L'UO Affaires internationales du 1^{er} département est chargée des questions monétaires internationales et de l'aide technique.

Statistique

L'UO Statistique du 1^{er} département dresse diverses statistiques, en particulier les statistiques bancaires et la balance suisse des paiements.

Services généraux

Les services généraux sont répartis entre les trois départements. Le Secrétariat général, le Service juridique, le Personnel, la Communication et les Immeubles et services sont rattachés au 1^{er} département. Le 2^e département englobe la Comptabilité centrale, le Controlling et la Sécurité. L'Informatique dépend du 3^e département, tandis que la Révision interne est rattachée directement au Conseil de banque.

3 Gouvernement d'entreprise

Principes

La Banque nationale est une société anonyme régie par une loi spéciale et administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération. L'organisation et les attributions revenant aux divers organes sont définies dans la loi fédérale sur la Banque nationale suisse du 3 octobre 2003 (LBN; RS 951.11) et dans le règlement d'organisation de la Banque nationale suisse du 14 mai 2004 (RS 951.153; tous deux consultables sous www.snb.ch). A la Banque nationale, la LBN et le règlement d'organisation font office de statuts de la société. Le capital-actions de la Banque nationale est de 25 millions de francs. Les actions sont entièrement libérées (art. 25 LBN) depuis la réduction, le 1^{er} mai 2004, du capital-actions (abandon de la part non versée du capital-actions; art. 57 LBN).

Organes et attributions

Les organes de la Banque nationale sont l'Assemblée générale, le Conseil de banque, la Direction générale et l'organe de révision. Le Conseil de banque est l'organe de surveillance de la Banque nationale (art. 42 LBN). Six membres sont nommés par le Conseil fédéral et cinq sont élus par l'Assemblée générale (art. 39 LBN). Le Conseil de banque a constitué un Comité d'audit, un Comité des risques, un Comité de rémunération et un Comité de nomination; chacun de ces comités se compose de deux à trois membres du Conseil de banque (art. 11 à 14 du règlement d'organisation; voir page 138). La Direction générale est l'organe exécutif suprême de la Banque (art. 46 LBN). Ses trois membres sont nommés par le Conseil fédéral, sur proposition du Conseil de banque, pour une période administrative de six ans (art. 43 LBN). La Direction générale élargie est responsable de la gestion opérationnelle et de l'exploitation de la Banque nationale. Elle se compose des membres de la Direction générale et de leurs suppléants (art. 21 à 24 du règlement d'organisation). L'organe de révision vérifie si la comptabilité, les comptes annuels et la proposition d'affectation du bénéfice porté au bilan sont conformes aux exigences légales; il a le droit de prendre connaissance en tout temps du fonctionnement de la Banque nationale (art. 48 LBN). Cet organe est élu pour un an par l'Assemblée générale (art. 47 LBN). Les réviseurs doivent avoir les qualifications nécessaires à l'accomplissement de leur tâche au sens de l'article 727b CO et être indépendants du Conseil de banque, de la Direction générale et des principaux actionnaires (art. 47 LBN).

Droits des actionnaires

Les droits des actionnaires sont définis eux aussi dans la loi sur la Banque nationale; les règles du code des obligations sur la société anonyme sont applicables à titre supplétif (art. 2 LBN). Etant donné que la Banque nationale assume un mandat public et qu'elle est administrée avec le concours et sous le contrôle de la Confédération, les droits des actionnaires sont restreints par rapport à ceux d'une société anonyme de droit privé. Les actionnaires qui n'appartiennent pas aux collectivités et établissements suisses de droit public disposent de cent voix au plus pour leurs propres actions et celles qu'ils représentent (art. 26, al. 2, LBN). Un actionnaire ne peut se faire représenter que par un autre actionnaire à l'Assemblée générale (art. 37 LBN). L'Assemblée générale élit cinq des onze membres du Conseil de banque (art. 39 LBN). Le dividende ne peut pas dépasser 6% du capital-actions (art. 31, al. 1, LBN); le reste du bénéfice distribuable revient à la Confédération et aux cantons (art. 31, al. 2, LBN). Le rapport annuel et les comptes annuels sont soumis à l'approbation du Conseil fédéral avant d'être présentés à l'Assemblée générale (art. 7, al. 1, LBN). Plusieurs autres dispositions régissant l'Assemblée générale – prise de décisions (art. 38 LBN), ordre du jour et convocation (art. 35 LBN) – s'écarterent elles aussi du droit de la société anonyme. Les propositions signées par vingt actionnaires au moins peuvent être portées à l'ordre du jour de l'Assemblée générale si elles sont soumises au président

du Conseil de banque par écrit et suffisamment tôt avant l'envoi de la convocation (art. 35, al. 2, LBN).

Les indemnités auxquelles les membres des organes de la Banque nationale ont droit sont fixées dans des règlements édictés par le Conseil de banque (art. 42, al. 2, let. j, LBN). Les liens d'intérêts des membres des organes de la Banque nationale sont précisés dans la liste des membres des organes de surveillance (voir page 139).

Les membres du Conseil de banque perçoivent une indemnité annuelle fixe et des indemnités de séance, tandis que les membres de la Direction générale touchent un traitement et une indemnité forfaitaire de représentation. Les rétributions versées aux membres du Conseil de banque et de la Direction générale se répartissent comme suit:

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Membres du Conseil de banque	0,659 ²	0,447 ¹	+0,212
dont président	0,114	0,082	+0,032
dont vice-présidente	0,054	0,041	+0,013
3 membres de la Direction générale	1,736	1,736	-
dont président	0,592	0,592	-
dont vice-président	0,572	0,572	-

1 Quarante membres du Conseil de banque, dont dix siègent au Comité.

2 Depuis le 1^{er} mai 2004, date de l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, le Conseil de banque ne compte plus que onze membres.

En 2004, la Banque nationale n'a versé aucune indemnité de départ à d'anciens membres du Conseil de banque ou de la Direction générale. Elle n'attribue aucune rémunération dépendant du résultat. En particulier, aucun programme ne prévoit l'attribution d'actions ou d'options aux membres du Conseil de banque ou de la Direction générale. Enfin, la Banque nationale n'accorde aucun prêt à ses organes.

Le 31 décembre 2004, les membres du Conseil de banque et ceux de la Direction générale ne détenaient aucune action de la Banque nationale.

Les membres et suppléants de la Commission de contrôle ont reçu, pour l'exercice 2004, des rémunérations (indemnités forfaitaires et indemnités de séance) s'élevant au total à 20 141 francs. Lors de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale, la Commission de contrôle a été dissoute et remplacée par un organe externe de révision (en 2004, PricewaterhouseCoopers SA). Le réviseur responsable exerce ses fonctions depuis l'exercice 2004.

En 2004, des mandats de révision ont été confiés à PricewaterhouseCoopers SA (mandat légal de révision) ainsi qu'à KPMG et à Compass Security Network Computing AG (révision IT). Les honoraires versés à ces sociétés se sont montés à 171 084 francs (mandat légal de révision) et à 93 832 francs (révision IT). PricewaterhouseCoopers SA a également perçu des honoraires supplémentaires, soit 43 457 francs, pour des activités de conseil.

Les avis aux actionnaires sont donnés en principe par lettre envoyée à la dernière adresse figurant au registre des actions et par publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (art. 28 LBN). Les actionnaires ne reçoivent aucune information qui ne soit pas également communiquée au public (voir pages 146ss). Le site Internet de la Banque nationale contient des précisions à l'intention des actionnaires (<http://www.snb.ch/f/snb/aktionaer/aktionaer.html>), en particulier les dates limites pour la remise de propositions et l'inscription au registre des actions en vue de la participation à l'Assemblée générale.

Les actions, nominatives, de la Banque nationale sont cotées en bourse. Les cantons et les banques cantonales détiennent 53,45% des actions; le reste est principalement en mains de personnes physiques (voir page 125). A fin 2004, les actionnaires les plus importants étaient le canton de Berne (6630 actions, soit 6,6% du capital-actions), Monsieur Fritz Aeschbach, Monaco (6282 actions, soit 6,3% du capital-actions) et le canton de Zurich (5200 actions, soit 5,2% du capital-actions). La Confédération n'est pas actionnaire de la Banque nationale.

Actions nominatives cotées en bourse

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

4 Personnel, ressources techniques et autorités

4.1 Personnel

A fin 2004, la Banque nationale occupait 656 personnes, y compris 22 apprentis. En un an, l'effectif du personnel a augmenté de 4 unités (dont 2 apprentis). Exprimé en postes à plein temps, il était de 611,3 à fin 2004, contre 607,9 un an auparavant. Le nombre des employés occupés à temps partiel a diminué de 4 pour s'établir à 150, ce qui correspond à 22,9% de l'effectif. Le taux de rotation du personnel a augmenté, passant de 3,9% en 2003 à 4,9% en 2004. Cette évolution est due principalement au transfert de 20 postes de travail de Berne à Zurich.

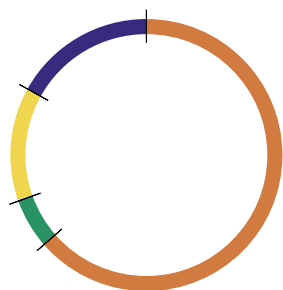
L'entrée en vigueur de la nouvelle LBN a permis de recruter des collaborateurs de nationalité étrangère; la nationalité suisse reste cependant exigée pour les membres de la Direction générale élargie. La Banque nationale a ainsi pu engager des spécialistes hautement qualifiés en provenance de pays étrangers.

Au milieu de 2004, de nouveaux principes de direction ont été introduits. Ils servent de base à l'ensemble de la Banque pour assurer une conduite solide et encourager d'une manière ciblée le développement des compétences dans ce domaine. En outre, la formation de base dans la conduite du personnel est désormais obligatoire pour tous les futurs cadres, et les cadres expérimentés sont tenus de se perfectionner systématiquement.

Effectif et taux de rotation
du personnel

Recrutement de collabora-
teurs de nationalité
étrangère

Direction



Personnel
Effectif

Hommes à plein temps 417

Hommes à temps partiel 39

Femmes à plein temps 89

Femmes à temps partiel 111

Total: 656
à fin 2004

4.2 Ressources techniques

En 2004, la Banque nationale a remanié son processus de planification et de budgétisation. Le nouveau processus de planification permet une conduite de l'exploitation plus efficace et tenant mieux compte des divers niveaux hiérarchiques, mais aussi assure le lien entre stratégie, planification et budget. La planification stratégique montre les grands axes de l'évolution pour l'ensemble de la Banque. La délégation des compétences et les responsabilités en matière d'établissement du budget ont également été redéfinies. Enfin, la coordination de la conduite de l'exploitation a été renforcée grâce à la mise en place de deux nouveaux organes, à savoir la Direction générale élargie et le collège des suppléants.

La Banque nationale détient des immeubles pour ses besoins d'exploitation, et non à des fins de placement.

Au siège de Zurich, les deux projets de transformation ont progressé dans le respect des délais, des coûts et de la qualité prévus. Dans le bâtiment principal (Börsenstrasse 15), la deuxième étape des travaux – transformation des locaux de la Caisse, du sas pour le transport des valeurs et de l'entresol – a été achevée et, en novembre, l'exploitation a repris dans ces locaux. Les préparatifs en vue de la troisième et dernière étape – transformation des trois étages de bureaux – ont bien avancé, de sorte que les travaux pourront démarrer dès le deuxième trimestre de 2005. La rénovation en profondeur du bâtiment situé au numéro 22 de la Nüscherstrasse a commencé début juin. En mai 2005, le bâtiment devrait pouvoir accueillir des collaborateurs de la Banque. Les nombreux déménagements que cela implique sont en cours de préparation.

L'écobilan publié en 2004 présente les premières données recensées dans le cadre du nouveau cycle de gestion de l'environnement (2003–2008). Globalement, les atteintes à l'environnement de la Banque nationale, mesurées en unités de charge écologique, se sont légèrement accrues en 2003. Cette hausse est imputable en grande partie à l'internationalisation croissante des activités de la Banque nationale, qui a entraîné des voyages en avion plus nombreux. Les matériaux de démolition résultant des travaux entrepris dans le bâtiment principal du siège de Zurich ont également contribué, mais passagèrement, à l'augmentation des atteintes à l'environnement. En revanche, la Banque nationale a pu, d'une année à l'autre, réduire de 2% la consommation d'électricité, de 15% celle de chaleur et de 14% celle d'eau. Un audit – le premier du genre – a été confié à une entreprise spécialisée. Celle-ci a attesté la bonne réalisation des objectifs de la Banque nationale en matière d'environnement.

La consolidation et l'extension progressive de l'infrastructure informatique – entièrement renouvelée ces dernières années – et des nouvelles applications se sont poursuivies en 2004. L'application utilisée pour le placement des devises a été intégralement renouvelée. En outre, on peut relever l'avancement d'un projet dans le domaine de la gestion des documents. Une fois encore, le fonctionnement sûr et fiable des systèmes informatiques a mobilisé une forte part des ressources de ce secteur. Des jalons ont également été posés en vue d'un renouvellement des installations techniques assurant une meilleure sécurité en matière de communication avec l'extérieur (téléphonie, pare-feux).

**Processus de planification
et de budgétisation**

Gestion des immeubles

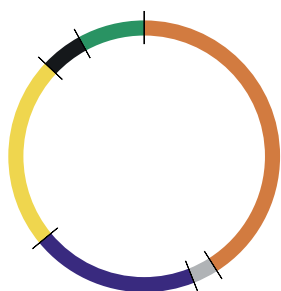
**Gestion de l'environnement:
cycle 2003–2008**

**Développements dans
l'informatique**

Stabilité dans la répartition des coûts

Le numéraire – fabrication des billets de banque, mais aussi circulation des billets et des pièces – constitue le poste le plus important des coûts d'exploitation de la Banque nationale. Sa part s'est élevée à 41%. D'une année à l'autre, la part des coûts afférents au trafic des paiements sans numéraire est restée inchangée à 3%. Ces coûts découlent des prestations de la Banque nationale dans les paiements interbancaires et des services fournis, en matière de paiements, à des banques centrales étrangères et à des organisations internationales.

Dans les coûts d'exploitation, la part des opérations actives – opérations sur les marchés des changes et de l'argent, opérations sur titres et sur or, avances sur nantissement, gestion des placements financiers et de l'or – a légèrement diminué, passant à 20%. Par contre, celle des charges afférentes à l'élaboration et à la formulation de la politique monétaire ainsi qu'à l'établissement des statistiques a quelque peu augmenté pour s'inscrire à 23%. La part revenant aux services rendus à la Confédération et celle des services à des tiers sont toutes deux restées inchangées à respectivement 5% et 8%. Les services à des tiers comprennent la contribution au Centre d'études de Gerzensee, les coûts de la coopération internationale, notamment ceux qui se rapportent au Fonds monétaire international, et l'aide technique à des banques centrales étrangères.



Répartition des coûts en %

Numéraire 41

Paiements sans numéraire 3

Opérations actives 20

Politique monétaire 23

Services rendus à la Confédération 5

Services à des tiers 8

4.3 Autorités, conseils consultatifs régionaux et direction

<p>Au 30 avril 2004, date de l'Assemblée générale, tous les membres du Conseil de banque, des comités locaux et de la Commission de contrôle sont arrivés au terme de leur mandat ou ont remis leur démission du fait du remaniement des organes, lié à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale. L'institut d'émission leur adresse une fois encore ses vifs remerciements pour les précieux services qu'ils lui ont rendus, pendant de nombreuses années pour maints d'entre eux.</p> <p>Conformément aux articles 39, 42 et 47 de la nouvelle loi sur la Banque nationale, le Conseil de banque est composé de onze membres, dont six – parmi lesquels le président et le vice-président – sont nommés par le Conseil fédéral et cinq sont élus par l'Assemblée générale. Les comités locaux, en tant qu'organes institués par la loi, ont été supprimés; le Conseil de banque est cependant habilité à nommer des conseils consultatifs régionaux qui n'ont pas le statut d'organes de la Banque. En outre, l'Assemblée générale élit chaque année un organe de révision, qui remplace l'ancienne Commission de contrôle.</p>	Remaniement des organes
<p>Les onze membres du nouveau Conseil de banque (voir page 138) ont été nommés par le Conseil fédéral, le 11 février 2004, ou élus par l'Assemblée générale du 30 avril 2004. Parmi eux, quatre sont nouveaux; il s'agit de Mesdames et Messieurs</p> <p>Konrad Hummler, Teufen, associé gérant de MM. Wegelin & Co., banquiers privés Marina Masoni, Lugano, conseillère d'Etat, directrice du Département des finances et de l'économie du canton du Tessin Fritz Studer, Meggen Eveline Widmer-Schlumpf, Felsberg, conseillère d'Etat, cheffe du Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons</p>	Conseil de banque
<p>L'Assemblée générale du 30 avril 2004 a élu PricewaterhouseCoopers SA, Zurich organe de révision pour la période administrative 2004/2005.</p>	Organe de révision
<p>Le Conseil de banque propose à l'Assemblée générale du 29 avril 2005 de renouveler le mandat de PricewaterhouseCoopers SA, Zurich en tant qu'organe de révision pour la période administrative 2005/2006.</p>	Proposition à l'Assemblée générale
<p>Le Conseil de banque n'a enregistré aucun changement au cours de l'année.</p>	

Conseils consultatifs régionaux

Le 3 décembre 2004, le Conseil de banque a décidé de renommer, au 1^{er} janvier 2005, les régions économiques de la Banque comme suit:

Ancienne dénomination	Nouvelle dénomination
Rayon de Bâle	Région Suisse du Nord-Ouest
Rayon de Berne	Région Mittelland
Rayon de Genève	Région Genève
Rayon de Lausanne	Région Vaud-Valais
Rayon de Lugano	Région Tessin
Rayon de Lucerne	Région Suisse centrale
Rayon de Saint-Gall	Région Suisse orientale
Rayon de Zurich	Région Zurich

Le 29 avril 2005, date de l'Assemblée générale, les conseils consultatifs régionaux enregistreront les départs de Madame et de Messieurs

Willy Egeli, président du Conseil consultatif régional Suisse orientale,

Silvia Huber-Meier, présidente du Conseil consultatif régional Zurich,

Rolf Mehr, président du Conseil consultatif régional Vaud-Valais.

La Banque nationale leur adresse ses vifs remerciements pour les grands services qu'ils lui ont rendus.

Le 14 mai 2004, le Conseil de banque a nommé les membres des nouveaux conseils consultatifs régionaux (voir liste, pages 140s); il a porté son choix sur des membres, disposés à accepter un nouveau mandat, des anciens comités locaux. Les 14 mai et 3 décembre 2004, il a complété et renforcé plusieurs conseils consultatifs régionaux en nommant Messieurs:

Suisse du Nord-Ouest

Hans Büttiker, Dornach, CEO d'EBM (à partir du 14 mai 2004)

Matthys Dolder, Biel-Benken, CEO de Dolder SA (à partir du 14 mai 2004)

Gabriele Gabrielli, Möriken, membre du Comité de direction d'ABB Suisse SA (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Suisse centrale

Xaver Sigrist, Lucerne, président du conseil d'administration et administrateur délégué d'Anliker AG Bauunternehmung (à partir du 14 mai 2004)

David Dean, Volketswil, CEO de Bossard SA (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Mittelland

André Haemmerli, La Chaux-de-Fonds, General Manager de Johnson & Johnson (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Suisse orientale

Christoph Leemann, Saint-Gall, président du conseil d'administration et directeur d'Union Holding SA (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Eliano Ramelli, Trogen, vice-président du conseil d'administration d'Abacus Research AG (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Vaud-Valais

Jean-Jacques Miauton, Epalinges, directeur de Gétaz Romang SA (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Zurich

Milan Prenosil, Kilchberg, président du conseil d'administration de Confiserie Sprüngli AG (à partir du 29 avril 2005, date de l'AG)

Monsieur Erich Spörndli, directeur, suppléant du chef du 3^e département, a pris sa retraite à fin juin 2004. La Banque nationale le remercie très chaleureusement des précieux services qu'il lui a rendus pendant quinze ans, grâce à ses vastes connaissances professionnelles, mais aussi pour avoir dirigé avec dynamisme et efficacité les unités d'organisation (UO) Etudes économiques, puis Opérations monétaires.

Pour lui succéder, le Conseil fédéral a nommé, sur proposition du Conseil de banque, Monsieur

Thomas J. Jordan, jusque-là directeur et chef de l'UO Recherche du 1^{er} département, avec entrée en fonction le 1^{er} juillet 2004.

Au 30 juin 2004, Monsieur

Peter Klauser a renoncé à sa fonction de suppléant du chef du 1^{er} département.

Il continue cependant à diriger l'UO Affaires juridiques et services. Sa décision a permis l'introduction de la nouvelle structure de direction qui, conformément au nouveau règlement d'organisation que le Conseil fédéral a approuvé le 23 juin 2004, prévoit un seul suppléant par département. La Direction générale l'en remercie vivement.

Le Conseil de banque a par ailleurs nommé Monsieur

Hans Peter Biland directeur, au 1^{er} février 2005, et chef de l'UO Informatique, avec entrée en fonction le 1^{er} avril 2005.

5 Marche des affaires

5.1 Résultat financier

Aperçu

Le résultat de l'exercice 2004 de la Banque nationale suisse a été marqué par la dissolution de la provision pour la cession des actifs libres, provision qui était de 21 113 millions de francs. Abstraction faite de cette dissolution, il s'est établi à 500 millions de francs environ. La baisse à la fois des cours de change et du prix de l'or explique ce résultat nettement inférieur à celui de l'année précédente. Elle a en effet entraîné d'importantes pertes dans les ajustements de valeur sur les placements en monnaies étrangères et sur l'or. Après attribution à la provision pour réserves monétaires, l'exercice s'est soldé par un bénéfice distribuable de 20 728 millions de francs.

Le bénéfice à distribuer au titre de l'exercice 2004 atteint au total 24 015 millions de francs, soit un montant dépassant nettement le bénéfice annuel distribuable. La différence est couverte par un prélèvement sur les bénéfices non distribués des années précédentes. De ce fait, la réserve pour distributions futures diminue de 3287 millions pour s'inscrire à 6948 millions de francs.

Baisse du prix de l'or

Dans le résultat de l'or, l'évolution du prix du métal jaune a joué un rôle déterminant. Au début de l'année, le prix du kilogramme d'or était de 16 600 francs. Après avoir culminé à 17 500 francs à la mi-avril, il a fléchi jusqu'à la mi-juin. Par la suite, il s'est redressé, sans toutefois retrouver son niveau de fin 2003. La baisse de 640 francs environ que le prix du kilogramme d'or a subie en 2004 a engendré une perte de 901 millions de francs.

Repli des taux d'intérêt à l'étranger

Le résultat des placements en monnaies étrangères dépend non seulement des rentrées d'intérêts, mais aussi de l'évolution des cours de change et des prix du marché des actifs concernés. Sur les marchés entrant en ligne de compte pour la Banque nationale, les taux d'intérêt ont diminué jusqu'au début d'avril, puis augmenté nettement jusqu'à fin juin. Au second semestre, ils se sont de nouveau repliés sur toutes les monnaies dans lesquelles la Banque nationale détient des placements. Ainsi, les taux d'intérêt étaient, à fin 2004, légèrement inférieurs à leur niveau du début de l'année sur toutes les monnaies, à l'exception du dollar des Etats-Unis et du dollar canadien. Pour la Banque nationale, il en a découlé essentiellement des gains en capital. Le produit des intérêts et les gains en capital se sont élevés à 3204 millions de francs.

Les cours de change des monnaies importantes pour la Banque nationale ont faibli entre fin 2003 et fin 2004. Le recul a été modéré pour toutes les monnaies concernées, sauf pour le dollar des Etats-Unis. Après avoir fluctué autour de 1,26 franc pendant les neuf premiers mois de l'année, le dollar des Etats-Unis a chuté au quatrième trimestre. Il a ainsi cédé près de 10% en 2004. Aussi l'évolution des cours de change a-t-elle entraîné une perte de 1990 millions de francs. Au total, les placements en monnaies étrangères ont dégagé un résultat de 1191 millions de francs.

Recul des cours de change

Sur le marché suisse des capitaux, les taux d'intérêt ont évolué dans le sillage des marchés étrangers. Ils ont faibli durant les trois premiers mois de l'année, puis progressé au deuxième trimestre. Les deux trimestres suivants, la tendance à la baisse a repris. Le niveau des taux d'intérêt a par conséquent légèrement diminué entre fin 2003 et fin 2004. De ce fait, les gains en capital sont restés modestes. Le résultat des placements en francs, soit 304 millions de francs, a donc reposé principalement sur les intérêts tirés du portefeuille de titres et des pensions de titres.

Baisse des taux d'intérêt sur le franc

Les charges d'exploitation comprennent les charges afférentes aux billets de banque, les charges de personnel, diverses autres charges d'exploitation et les amortissements sur les immobilisations corporelles. En 2004, elles ont porté sur 214 millions de francs, soit un montant inférieur de 4% à celui de l'année précédente.

Charges d'exploitation légèrement réduites

Le 16 décembre 2004, le Conseil des Etats a refusé pour la seconde fois d'entrer en matière sur le projet du Conseil fédéral concernant l'affectation des réserves d'or excédentaires. Il est alors apparu qu'une répartition du produit des ventes d'or différente de ce que prévoit actuellement la Constitution n'obtiendrait pas une majorité au Parlement (voir pages 73s). Le Conseil des Etats ayant clairement exprimé son désir de voir ce produit réparti conformément au droit actuel, on ne pouvait guère s'attendre à ce qu'un nouveau projet du Conseil fédéral recueille une majorité au Parlement. La décision prise le 2 février 2005 par le Conseil fédéral de verser un tiers du produit de la vente des réserves d'or excédentaires (1300 tonnes) à la Confédération et deux tiers aux cantons est venue corroborer cette impression; elle a donné toute sa portée au refus d'entrer en matière que le Conseil des Etats avait formulé le 16 décembre 2004.

Dissolution de la provision pour la cession des actifs libres

La conservation des actifs libres en vue d'une cession à des tiers est ainsi devenue sans fondement. Le droit en vigueur est à appliquer et, selon ce droit, les revenus dont la BNS n'a pas besoin pour renforcer ses réserves monétaires doivent être distribués en tant que bénéfiques (art. 30, al. 2, LBN). Le Conseil de banque et la Direction générale ont estimé que le maintien de la provision pour la cession des actifs libres ne se justifiait plus. C'est la raison pour laquelle la provision pour la cession des actifs libres – elle correspond au produit des ventes d'or déjà effectuées, au résultat des opérations passées pour couvrir le produit en dollars des Etats-Unis de ventes futures d'or et à la valeur de marché de l'or encore à vendre – a été dissoute à fin 2004 et transférée au compte de résultat.

Résultat de l'exercice

L'exercice 2004 a ainsi dégagé un résultat de 21 613 millions de francs, avant le relèvement des provisions prévues dans la loi sur la Banque nationale.

5.2 Provisions prévues dans la loi sur la Banque nationale

La Banque nationale ne distribue pas la totalité du résultat de son exercice; conformément à la LBN, elle doit constituer, sur ses excédents de recettes, des provisions qui servent à accroître les réserves monétaires. Ces dernières permettent à la Banque nationale d'intervenir sur le marché des changes en cas de faiblesse du franc. En outre, elles renforcent la capacité de résistance de l'économie suisse face à des crises internationales et, partant, assurent la confiance dans le franc. Le besoin de réserves de devises dépend de la taille de l'économie nationale et de l'importance des relations que celle-ci entretient avec l'étranger.

En outre, la provision pour réserves monétaires a également la fonction d'une réserve générale et couvre les risques de marché, de crédit et de liquidité auxquels sont exposés les actifs de la Banque nationale.

Les provisions qui sont constituées au passif du bilan en vue d'accroître les réserves monétaires doivent augmenter au même rythme que le produit intérieur brut nominal (art. 30, al. 1, LBN et convention du 5 avril 2002 régissant la distribution des bénéfices). En pourcentage, l'accroissement à donner aux provisions est égal à la moyenne des taux annuels de progression que le produit intérieur brut a enregistrés, en termes nominaux, pendant les cinq années précédentes. Le recours à une moyenne permet d'éviter des corrections ultérieures ainsi que de fortes fluctuations annuelles.

But

Montant requis

Evolution du montant requis

	Croissance du PIB nominal ¹ en % (moyenne de la période) ²	Attribution annuelle en millions de francs	Nouveau montant visé ³ en millions de francs
2000	2,0 (1994–1998)	522,7	26 655,4
2001	2,6 (1995–1999)	682,4	27 337,8
2002	3,3 (1996–2000)	902,1	28 239,9
2003	2,3 (1997–2001)	829,3	36 886,7 ⁴
2004	2,4 (1998–2002)	885,3	37 841,0 ⁵
2005	2,1 (1999–2003)	794,7	38 635,7

1 Jusqu'en 2002: produit national brut nominal.

2 Les données sont constamment révisées. Les taux de croissance indiqués dans le tableau s'écartent par conséquent très faiblement des données les plus récentes à disposition.

3 Après attribution au titre de l'exercice concerné.

4 Y compris 7817,5 millions de francs provenant de l'ajout, le 1^{er} janvier 2003, du montant de la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or (voir 96^e rapport de gestion 2003, pages 105s).

5 Y compris 69 millions de francs provenant du transfert du fonds de réserve, au 1^{er} mai 2004, conformément à l'art. 57, al. 2, LBN.

Ancienne présentation

Précédemment, ces provisions figuraient dans deux postes du bilan, à savoir «Provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité» et «Provision pour risques d'exploitation». La provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité servait au lissage de la distribution des bénéfices. Elle incluait donc les provisions excédentaires pour les distributions futures de bénéfices. Les modifications des provisions étaient saisies dans le compte de résultat.

Nouvelle présentation

Après l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, le 1^{er} mai 2004, et de deux nouvelles Swiss GAAP RPC, la présentation des provisions dans les comptes annuels de la Banque nationale a été adaptée. Les deux postes de provisions nécessaires à la constitution de réserves monétaires suffisantes ont été regroupés en un seul, intitulé «Provision pour réserves monétaires». Ainsi, le but de ces provisions – le renforcement des réserves monétaires à l'actif du bilan – ressort clairement. Les provisions excédentaires pour les distributions ultérieures de bénéfices ont été transférées à un poste «Réserve pour distributions futures». Par conséquent, la provision pour réserves monétaires correspond au montant requis. L'attribution à la provision pour réserves monétaires et la modification de la réserve pour distributions futures sont saisies dans le compte de résultat. Le «restatement» contient des données détaillées (voir pages 107ss).

Attribution tirée du résultat de l'exercice 2004

En 2004, le montant des provisions requises a augmenté de 885 millions de francs, le produit intérieur brut nominal ayant progressé de 2,4% en moyenne des années 1998 à 2002. L'attribution est faite sur le résultat de l'exercice, dans le cadre de l'affectation du bénéfice, et est soumise à l'approbation de l'Assemblée générale.

Bénéfice annuel distribuable

Le bénéfice annuel distribuable correspond, selon l'art. 30, al. 2, LBN, au produit restant après la constitution de provisions suffisantes pour maintenir les réserves monétaires au niveau requis par la politique monétaire. Après attribution à la provision pour réserves monétaires, l'exercice 2004 s'est soldé par un bénéfice annuel distribuable de 20 728 millions de francs.

5.3 Distribution du bénéfice

La répartition du bénéfice de la Banque nationale est régie par l'art. 31 LBN. Depuis l'exercice 2003, le montant annuel du bénéfice distribué à la Confédération et aux cantons est déterminé sur la base de deux conventions conclues entre le Département fédéral des finances et la Banque nationale. Pour l'exercice 2004, il faut également tenir compte de la convention spéciale concernant la distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or.

Dans la convention principale du 5 avril 2002, le montant de la distribution a été fixé à l'avance, pour une période de dix ans, sur la base d'une prévision des recettes, pour assurer la stabilité à moyen terme de la distribution annuelle à la Confédération et aux cantons. Ainsi, la convention principale prévoit le versement, au titre des exercices 2003 à 2012, d'un montant annuel de 2,5 milliards de francs à la Confédération et aux cantons. Cette convention a pour objet le résultat que la Banque nationale tire de ses actifs monétaires, mais vise également à réduire les provisions excédentaires de l'institut d'émission.

La convention additionnelle du 12 juin 2003 a trait aux revenus tirés des actifs libres dans le bilan de la Banque nationale. Elle prévoit le versement de ces revenus, depuis le printemps de 2004 et jusqu'à l'entrée en vigueur d'une base juridique disposant autrement, à raison d'un tiers à la Confédération et de deux tiers aux cantons. Le montant de la distribution annuelle progresse en fonction de l'avancement du programme de ventes d'or. Il passe ainsi de 300 millions de francs au printemps de 2004 à 400 millions au printemps de 2005. Du fait toutefois de la convention concernant la distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or, cette convention additionnelle sera purement et simplement abrogée après la distribution de 400 millions de francs au titre de l'exercice 2004.

La convention passée le 25 février 2005 porte sur la distribution de la contre-valeur des 1300 tonnes d'or qui ne sont plus nécessaires à des fins de politique monétaire. Le montant à distribuer correspond, au 31 décembre 2004, au produit de la vente de 1235,9 tonnes d'or, à la valeur de marché des 64,1 tonnes d'or qui n'ont pas encore été vendues et au résultat des opérations passées pour couvrir le produit, en dollars des Etats-Unis, de ventes futures d'or. Il atteint 21 113,2 millions de francs.

La distribution du bénéfice au titre de l'exercice 2004 porte au total sur 24 milliards de francs, soit 21,1 milliards conformément à la convention spéciale concernant la distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or, 2,5 milliards selon la convention principale passée en 2002 et 0,4 milliard sur la base de la convention additionnelle passée en 2003 concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres. Une autre part, de 1,5 million de francs, découle du dividende.

Pour la distribution du bénéfice au titre de l'exercice 2004, 3,3 milliards de francs doivent être prélevés sur la réserve pour distributions futures, qui passe ainsi à 6,9 milliards.

Conventions régissant la distribution des bénéfices

Convention principale

Convention additionnelle

Convention concernant la distribution du produit des ventes d'or

Distribution du bénéfice pour 2004

Réserve pour distributions futures

Evolution de la distribution de bénéfices et de la réserve pour distributions futures

	Surplus disponible avant distribution	Distribution de bénéfices	Surplus disponible pour distributions ultérieures
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
2000	14 205,1	1 500,0	12 705,1
2001	14 881,0	1 500,0	13 381,0
2002	13 240,4	2 500,0	10 740,4
2003	13 047,0	2 800,0	10 247,0 ¹

¹ Voir passage du surplus disponible pour distributions ultérieures à la réserve pour distributions futures (comptes annuels; chiffre 26, page 126).

	Réserve pour distributions futures avant distribution	Bénéfice annuel distribuable	Distribution de bénéfices	Réserve pour distributions futures après distribution
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
2004	10 235,5 ¹	20 727,6	24 014,7	6 948,4

5.4 Capital-actions et fonds de réserve

Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, le capital-actions a été ramené à son montant libéré et le fonds de réserve, dissout.

Réduction du capital-actions

Précédemment, le capital-actions s'élevait à 50 millions de francs, dont seule une moitié était libérée. Etant donné la somme actuelle du bilan et le niveau élevé des provisions, le capital-actions n'a plus d'importance économique; lors de l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN, il a par conséquent été ramené à sa part libérée, soit 25 millions de francs, par abandon de la part non versée. Depuis, la valeur nominale des actions, entièrement libérées, est de 250 francs.

Dissolution du fonds de réserve

Le fonds de réserve, constitué en vertu de l'ancienne loi sur la Banque nationale, servait à couvrir d'éventuelles pertes sur le capital social. Chaque année, il était alimenté à hauteur d'un million de francs. Après affectation du bénéfice de l'exercice 2003, il portait sur 69 millions de francs (voir pages 98s). L'entrée en vigueur de la nouvelle LBN a entraîné le transfert du fonds de réserve aux provisions à constituer selon la LBN (art. 57, al. 2, LBN).

1 Compte de résultat et affectation du bénéfice de l'exercice 2004

en millions de francs

		2004	2003	Variation
	Voir annexe, chiffre			
Résultat de l'or	01	-900,7	2 615,1	-3 515,8
Résultat des placements en monnaies étrangères	02	1 191,2	1 526,3	-335,1
Résultat des placements en francs	03	304,4	125,2	+179,2
Autres résultats	04	22,4	14,3	+8,1
Résultat brut		617,3	4 280,9	-3 663,6
Charges afférentes aux billets de banque		-41,8	-45,2	+3,4
Charges de personnel	05 et 06	-99,7	-98,4	-1,3
Autres charges d'exploitation	07	-45,6	-55,3	+9,6
Amortissements sur les immobilisations corporelles	15	-26,6	-25,1	-1,5
Résultat net		403,6	4 057,0	-3 653,4
Attribution à la provision (-) et prélèvement sur la provision (+) pour la cession des actifs libres		96,0	-912,4	+1 008,4
Dissolution de la provision pour la cession des actifs libres		21 113,2	-	+21 113,2
Résultat de l'exercice		21 612,9	3 144,6	+18 468,3
Attribution à la provision pour réserves monétaires		-885,3	-829,3	-56,0
Bénéfice annuel distribuable		20 727,6	2 315,3	+18 412,3
Attribution à la réserve (-) et prélèvement sur la réserve (+) pour distributions futures		3 287,1	493,0	+2 794,2
Bénéfice à distribuer – Montant total		24 014,7	2 808,3	+21 206,4
dont				
versement d'un dividende de 6%		1,5	1,5	-
autres affectations du bénéfice sous l'ancienne LBN			6,8	-6,8
distribution ordinaire à la Confédération et aux cantons (convention du 5 avril 2002)		2 500,0	2 500,0	-
distribution supplémentaire à la Confédération et aux cantons (convention du 12 juin 2003)		400,0	300,0	+100,0
distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or (convention du 25 février 2005)		21 113,2	-	+21 113,2

2 Bilan au 31 décembre 2004

en millions de francs

		31.12.2004	31.12.2003	Variation
Actif	Voir annexe, chiffre			
Or	08	19 485,8	23 217,3	-3 731,5
Créances résultant d'opérations sur or	09	2 153,4	3 910,7	-1 757,3
Placements de devises	10 et 31	60 708,0	56 311,7	+4 396,3
Position de réserve au FMI	11	2 035,1	2 561,9	-526,8
Moyens de paiement internationaux	29	80,1	45,8	+34,3
Crédits d'aide monétaire	12 et 29	291,3	327,2	-35,9
Créances en francs suisses résultant				
de pensions de titres	28	24 502,7	27 097,7	-2 594,9
Avances sur nantissement	28	6,6	0,8	+5,8
Créances sur les correspondants en Suisse		11,8	36,8	-25,0
Titres en francs suisses	13	7 393,6	7 657,9	-264,3
Billets de banque en stock	14	144,0	147,0	-3,0
Immobilisations corporelles	15	393,3	385,3	+8,0
Participations	16 et 30	96,7	88,6	+8,1
Autres actifs	17 et 32	606,3	983,9	-377,6
Capital-actions non versé	25	-	25,0	-25,0
Total		117 908,8	122 797,7	-4 888,9

		31.12.2004	31.12.2003	Variation
Passif	Voir annexe, chiffre			
Billets de banque en circulation	18	39 719,3	40 544,0	-824,7
Comptes de virement des banques en Suisse		6 541,7	7 186,6	-644,9
Engagements envers la Confédération	19	2 154,8	2 853,1	-698,3
Comptes de virement de banques et d'institutions étrangères		329,4	486,0	-156,6
Autres engagements à vue	20	165,0	153,4	+11,6
Engagements en francs suisses résultant de pensions de titres		-	-	-
Engagements en monnaies étrangères	21	0,5	130,5	-129,9
Autres passifs	22 et 32	160,9	174,8	-13,9
Provision pour la cession des actifs libres	23	-	21 209,3	-21 209,3
Provision pour exploitation	24	8,1	11,5	-3,4
Provision pour réserves monétaires		36 955,7	36 057,4	+898,3
Capital-actions	25	25,0	50,0	-25,0
Fonds de réserve		-	68,0	-68,0
Réserve pour distributions futures	26	10 235,5	10 728,5	-493,0
Résultat de l'exercice¹		21 612,9	3 144,6	+18 468,3
Total		<u>117 908,8</u>	122 797,7	-4 888,9

1 Avant attribution à la provision pour réserves monétaires.

3 Variation des fonds propres

en millions de francs

	Capital-actions	Capital-actions non versé
Fonds propres au 1^{er} janvier 2003	50,0	-25,0
Effet de la modification des règles relatives à la présentation des comptes ¹		
Fonds propres au 1^{er} janvier 2003 (après restatement)	50,0	-25,0
Dotation de la provision pour réserves monétaires selon LBN		
Prélèvement sur la réserve pour distributions futures		
Attribution au fonds de réserve		
Versement d'un dividende aux actionnaires		
Indemnité (par habitant) versée aux cantons		
Distribution à la Confédération et aux cantons		
Résultat de l'exercice		
Fonds propres au 31 décembre 2003 (avant affectation du bénéfice)	50,0	-25,0
Fonds propres au 1^{er} janvier 2004	50,0	-25,0
Dotation de la provision pour réserves monétaires selon LBN		
Prélèvement sur la réserve pour distributions futures		
Attribution au fonds de réserve		
Versement d'un dividende aux actionnaires		
Indemnité (par habitant) versée aux cantons		
Distribution à la Confédération et aux cantons		
Réduction de la valeur nominale	-25,0	25,0
Dissolution du fonds de réserve		
Résultat de l'exercice		
Fonds propres au 31 décembre 2004 (avant affectation du bénéfice)	25,0	-
Proposition d'affectation du bénéfice		
Dotation de la provision pour réserves monétaires selon LBN		
Prélèvement sur la réserve pour distributions futures		
Versement d'un dividende aux actionnaires		
Distribution à la Confédération et aux cantons		
Distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or		
Fonds propres après affectation du bénéfice	25,0	-

¹ Voir chapitre 4.3, pages 107ss.

Fonds de réserve	Provision pour réserves monétaires	Réserve pour distributions futures	Résultat de l'exercice (bénéfice au bilan)	Total
67,0	-	-	2 508,7	2 600,7
	35 155,3	12 967,1	-1 336,5	46 785,9
67,0	35 155,3	12 967,1	1 172,2	49 386,6
	902,1		-902,1	
		-2 238,6	2 238,6	
1,0			-1,0	
			-1,5	-1,5
			-6,2	-6,2
			-2 500,0	-2 500,0
			3 144,6	3 144,6
68,0	36 057,4	10 728,5	3 144,6	50 023,5
68,0	36 057,4	10 728,5	3 144,6	50 023,5
	829,3		-829,3	
		-493,0	493,0	
1,0			-1,0	
			-1,5	-1,5
			-5,8	-5,8
			-2 800,0	-2 800,0
-69,0	69,0			
			+21 612,9	+21 612,9
-	36 955,7	10 235,5	21 612,9	68 829,1
	885,3		-885,3	
		-3 287,1	+3 287,1	
			-1,5	-1,5
			-2 900,0	-2 900,0
			-21 113,2	-21 113,2
-	37 841,0	6 948,4	-	44 814,4

4 Annexe au 31 décembre 2004

4.1 Principes de comptabilisation et d'évaluation

Dispositions générales

Principes

Les présents comptes annuels ont été établis conformément aux prescriptions de la loi sur la Banque nationale (LBN) et du code des obligations (CO), mais aussi, après prise en compte des particularités de l'institut d'émission, selon les Swiss GAAP RPC. Les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'entreprise, en conformité avec les Swiss GAAP RPC.

En tant que société cotée au segment principal de la Bourse suisse SWX, la Banque nationale aurait été tenue de présenter ses comptes, à partir de l'exercice 2005, conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS). Par lettre du 5 novembre 2004, la Bourse suisse SWX l'a libérée de cette obligation; la Banque nationale, se fondant sur l'article 27 LBN, lui avait soumis une demande dans ce sens.

Modifications apportées d'une année à l'autre

En ce qui concerne les provisions définies dans la LBN, leur présentation et leur alimentation ont été adaptées à la suite de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi sur la Banque nationale et de l'application, pour la première fois, des Swiss GAAP RPC 23 (provisions) et 24 (fonds propres). Les dénominations des provisions ont été modifiées par la même occasion. Ces adaptations sont entrées en vigueur avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2003 et sont précisées dans un «restatement» (voir pages 107ss).

Le compte de résultat a été simplifié. Plusieurs postes, autrefois indiqués séparément, ont été regroupés. En outre, deux postes ont fait l'objet d'un réaménagement. Les charges d'intérêts figurent nouvellement soit dans le résultat des placements en monnaies étrangères, soit dans celui des placements en francs. Les charges de commissions, comptabilisées auparavant dans les autres charges d'exploitation, sont maintenant portées dans les autres résultats, dans le résultat des placements en monnaies étrangères ou dans le résultat des placements en francs.

Tableau de financement

La Banque nationale n'établit aucun tableau de financement. Comme elle est en mesure, en tant qu'institut d'émission, de créer de la monnaie à volonté, un tel tableau ne serait pas pertinent.

Rapport intermédiaire

Jusqu'ici, la Banque nationale n'a jamais publié de résultats intermédiaires. A compter de l'exercice 2005, elle présentera des résultats trimestriels.

Segmentation

La Banque nationale exerce une activité en tant que banque centrale exclusivement. Ses comptes annuels ne font par conséquent pas l'objet d'une segmentation.

Comptes consolidés

La Banque nationale ne détient aucune participation importante, soumise à l'obligation de consolider selon la RPC 2. C'est pourquoi le rapport annuel ne contient pas de comptes de groupe.

Saisie des opérations

Toutes les opérations sont saisies et évaluées le jour de leur conclusion. Leur comptabilisation n'intervient cependant qu'à la date valeur. Les opérations conclues jusqu'au 31 décembre 2004, avec valeur postérieure à cette date, figurent dans les opérations hors bilan.

Les charges et les produits sont délimités dans le temps, c'est-à-dire attribués à l'exercice auquel ils sont rattachés économiquement.

La Banque nationale est exonérée de l'impôt sur les bénéfices en vertu de l'article 8 LBN. L'exonération s'applique également à l'impôt fédéral direct et aux impôts cantonaux et communaux.

Etant donné que les actionnaires de la Banque nationale ont des droits très restreints, ils ne peuvent influencer sur les décisions d'ordre financier et opérationnel. Aucune transaction importante n'est effectuée avec des membres de la Direction ou du Conseil de banque.

Délimitation des résultats dans le temps

Impôts sur les bénéfices

Transactions avec des parties liées

Bilan et compte de résultat

L'or et les instruments financiers négociables sont comptabilisés à leur valeur de marché ou à leur juste valeur («fair value»). Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements économiquement justifiés. Les autres éléments sont portés au bilan à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. La conversion en francs des postes en monnaies étrangères est opérée aux cours de fin d'année. Les charges et produits courants en monnaies étrangères sont convertis aux cours observés au moment de leur comptabilisation.

Les avoirs en or sous forme de lingots et de pièces sont stockés à divers endroits, en Suisse et à l'étranger. Ils sont évalués à leur valeur de marché. Les plus-values et les moins-values qui en découlent sont saisies dans le résultat de l'or.

Dans le cadre de la gestion de son portefeuille d'actifs, la Banque nationale prête une partie de son encaisse-or à des établissements financiers de premier ordre, suisses et étrangers. Elle perçoit des intérêts sur ces opérations. Les prêts d'or sont conclus avec ou sans garanties, et leur durée maximale est de cinq ans. Le risque encouru sur le prix de l'or est assumé par la Banque nationale. C'est pourquoi l'or qui fait l'objet de prêts reste au bilan, mais est transféré dans un autre poste, celui des créances résultant d'opérations sur or. Les créances résultant de prêts d'or sont évaluées à leur valeur de marché, intérêts courus en sus. Les ajustements de valeur et les intérêts sont saisis dans le résultat de l'or.

Les placements de devises sont constitués de titres négociables (papiers monétaires et obligations) et d'autres avoirs (comptes à vue, avoirs au jour le jour, dépôts à terme fixe et pensions de titres) en monnaies étrangères. Les titres, la majeure partie des placements de devises, sont évalués à leur valeur de marché, intérêts courus en sus. Quant aux autres avoirs, ils le sont à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Les gains et pertes résultant de l'évaluation aux valeurs de marché, le produit des intérêts et les gains et pertes de change sont saisis dans le résultat des placements en monnaies étrangères.

Aperçu

Or

Créances résultant d'opérations sur or

Placements de devises

**Prêts de titres
(«securities lending»)**

Des prêts de titres sont conclus dans le cadre de la gestion des placements de devises. Des titres tirés du propre portefeuille sont prêtés contre remise d'autres titres en garantie. La Banque nationale perçoit des intérêts sur ces opérations. Les titres ayant fait l'objet de prêts restent au bilan, dans les placements de devises; des précisions à ce sujet sont données dans l'annexe. Les intérêts sur les prêts de titres entrent dans le résultat des placements en monnaies étrangères. La Banque nationale n'emprunte pas de titres («securities borrowing»).

Position de réserve au FMI

La position de réserve au Fonds monétaire international (FMI) correspond à la différence entre la quote-part de la Suisse au FMI et les avoirs à vue, en francs, du FMI à la Banque nationale. La quote-part, qui représente la participation de la Suisse au capital du FMI, est financée par la Banque nationale. Elle est libellée dans la monnaie du FMI, c'est-à-dire en droits de tirage spéciaux (DTS). La quote-part n'a pas été entièrement transférée au FMI; la tranche restante a été versée sur un compte à vue à la Banque nationale. Le FMI peut disposer de ce compte en tout temps pour ses opérations. La rémunération de la position de réserve ainsi que les gains et pertes de change découlant de l'évaluation des DTS sont saisis dans le résultat des placements en monnaies étrangères.

**Moyens de paiement
internationaux**

Les créances résultant d'un accord bilatéral («two-way-arrangement») avec le FMI figurent au bilan dans les moyens de paiement internationaux. En concluant cet accord, la Banque nationale s'est engagée envers le FMI à acheter des DTS, contre devises, jusqu'à concurrence de 400 millions de DTS. Ces avoirs à vue sont rémunérés aux conditions du marché. Le produit des intérêts ainsi que les gains et pertes de change sont saisis dans le résultat des placements en monnaies étrangères.

Crédits d'aide monétaire

Au titre de la coopération internationale, la Suisse peut participer, en accordant une tranche, à des aides à la balance des paiements à moyen terme, mises sur pied sur le plan international par le FMI. Elle peut également accorder, sur une base bilatérale, des crédits d'aide monétaire à des pays confrontés à des difficultés de balance des paiements. Outre un crédit bilatéral d'aide monétaire, des créances résultant de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) figuraient au bilan au 31 décembre 2004. Cette facilité, un compte de fiducie administré par le FMI, permet de financer des crédits octroyés pour de longues durées, à des conditions concessionnelles, à des pays en développement à faible revenu. La Confédération donne à la Banque nationale une garantie portant sur les intérêts et le capital, tant pour les crédits bilatéraux que pour la contribution de la Suisse au compte de prêts de la FRPC. Ces crédits sont évalués à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Le produit des intérêts ainsi que les gains et pertes de change sont enregistrés dans le résultat des placements en monnaies étrangères.

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

Les pensions de titres («repos») contre francs suisses sont devenues le principal instrument de politique monétaire de la Banque nationale. Elles permettent de fournir des liquidités aux banques, mais aussi de réduire des liquidités excédentaires. Les créances résultant de pensions de titres sont entièrement garanties par des titres provenant du SNB General Collateral Basket. Les créances et engagements résultant de pensions de titres sont portés au bilan à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Les intérêts – produit et charges – entrent dans le résultat des placements en francs.

Pour faire face à des resserrements passagers et imprévus de liquidités, les banques peuvent recourir à des avances sur nantissement. Ces créances sont rémunérées au taux de l'argent au jour le jour, majoré de 200 points de base. Elles sont évaluées à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Le produit des intérêts entre dans le résultat des placements en francs.

Avances sur nantissement

Les correspondants en Suisse contribuent à équilibrer les besoins régionaux en numéraire et couvrent les besoins d'offices fédéraux et d'entreprises proches de la Confédération (Poste, CFF). Il en résulte des créances à court terme. Celles-ci sont rémunérées au taux de l'argent au jour le jour et évaluées à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Le produit des intérêts entre dans le résultat des placements en francs.

Créances sur les correspondants en Suisse

Les titres en francs suisses sont constitués exclusivement d'obligations négociables. Ces dernières sont évaluées à leur valeur de marché, intérêts courus en sus. Les ajustements de valeur et le produit des intérêts sont saisis dans le résultat des placements en francs.

Titres en francs suisses

Les billets neufs, qui n'ont pas encore été mis en circulation, sont portés à l'actif du bilan, à leur prix d'acquisition, sous le poste des billets de banque en stock. Dès qu'un billet entre pour la première fois en circulation, son prix d'acquisition grève les charges afférentes aux billets de banque.

Billets de banque en stock

Les immobilisations corporelles comprennent les bâtiments (y compris les terrains), les équipements, les immobilisations en cours de construction et les autres immobilisations corporelles. Les logiciels y sont également inclus. Vu leur faible importance relative, ils n'apparaissent pas séparément au bilan en tant que valeurs incorporelles, mais sont mentionnés dans l'annexe. L'entretien courant des bâtiments et des autres immobilisations corporelles grève les autres charges d'exploitation. En outre, les investissements inférieurs à 1000 francs sont comptabilisés directement sous ce poste. Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur prix d'acquisition, déduction faite des amortissements économiquement justifiés et d'éventuels correctifs de valeurs. Les amortissements sont tous effectués selon la méthode linéaire. Les gains et les pertes découlant de la cession d'immobilisations corporelles sont saisis dans les autres résultats.

Immobilisations corporelles

Les participations minoritaires de plus de 20% sont considérées comme des entreprises associées et évaluées selon la méthode de la mise en équivalence. Les autres participations minoritaires à des sociétés sur lesquelles la Banque nationale ne peut exercer une influence notable et les participations majoritaires de peu d'importance sont évaluées à leur prix d'acquisition, déduction faite des correctifs de valeur justifiés économiquement. Tous les produits issus des participations sont comptabilisés dans les autres résultats.

Participations

**Instruments financiers
dérivés**

Pour gérer ses réserves monétaires et les actifs libres, la Banque nationale recourt à des opérations à terme sur devises, à des « futures » et à des swaps de taux d'intérêt. Tous les instruments financiers dérivés sont évalués selon le principe de la juste valeur (« fair value »). L'évaluation est faite à la valeur de marché, pour autant que cette dernière soit disponible. Si tel n'est pas le cas, la juste valeur est calculée à l'aide de méthodes de mathématiques financières reconnues. Les modifications dans l'évaluation sont saisies dans le compte de résultat et figurent dans le résultat des placements en monnaies étrangères. Les bénéfices et les pertes non réalisés (valeurs brutes de remplacement) figurent au bilan dans les autres actifs et les autres passifs.

Comptes de régularisation

Dans son bilan, la Banque nationale n'indique pas séparément de comptes de régularisation. Vu leur faible importance relative, ces éléments figurent dans les autres actifs et les autres passifs; ils font l'objet d'une mention dans l'annexe.

**Billets de banque
en circulation**

Les billets en circulation sont portés au bilan à leur valeur nominale. Tous les billets détenus par le public et les banques, y compris ceux qui ont été rappelés et qui sont encore échangeables, figurent sous ce poste.

**Comptes de virement des
banques en Suisse**

Les avoirs en francs que les banques en Suisse détiennent en comptes de virement – il s'agit de comptes à vue non rémunérés – jouent un rôle important dans la conduite de la politique monétaire de la Banque nationale et servent au trafic des paiements sans numéraire en Suisse. Ils figurent au bilan à leur valeur nominale.

**Engagements envers la
Confédération**

La Banque nationale tient un compte à vue pour la Confédération. Les avoirs sur ce compte sont rémunérés au taux de l'argent au jour le jour jusqu'à une limite de 600 millions de francs. En outre, la Confédération peut également constituer des dépôts à terme fixe à la Banque nationale; de tels dépôts sont rémunérés aux conditions du marché. Les engagements envers la Confédération sont évalués à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Les charges d'intérêts sont comptabilisées dans le résultat des placements en francs.

**Comptes de virement de
banques et d'institutions
étrangères**

La Banque nationale tient des comptes à vue pour des banques et des institutions étrangères. Ces comptes, qui servent aux paiements en francs suisses, ne sont pas rémunérés et figurent au bilan à leur valeur nominale.

Autres engagements à vue

Les autres engagements à vue comprennent les avoirs en comptes de virement du secteur non bancaire et les comptes des collaborateurs, des retraités et des institutions de prévoyance du personnel de la Banque, mais aussi les engagements résultant de chèques tirés sur la Banque et non encore encaissés. Ils sont évalués à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Les charges d'intérêts grèvent le résultat des placements en francs.

Il s'agit d'engagements à vue envers la Confédération ainsi que d'engagements qui, dans le cadre de la gestion des placements de devises, résultent de pensions de titres. Ces engagements sont évalués à leur valeur nominale, intérêts courus en sus. Les charges d'intérêts ainsi que les gains et pertes de change sont saisis dans le résultat des placements en monnaies étrangères.

Engagements en monnaies étrangères

La provision pour la cession des actifs libres soulignait le fait qu'une part de l'encaisse-or, soit 1300 tonnes à l'origine, n'était plus nécessaire à des fins monétaires. Elle correspondait au produit des ventes d'or déjà effectuées, à la valeur de marché de la part d'or qui n'avait pas encore été vendue et au résultat, réalisé ou non, des opérations couvrant le produit, en dollars des Etats-Unis, de ventes futures d'or.

Provision pour la cession des actifs libres

Le Conseil des Etats et le Conseil fédéral ayant décidé de distribuer la contre-valeur des 1300 tonnes d'or conformément au droit en vigueur, une cession de cette contre-valeur à des tiers n'entre plus en ligne de compte. C'est pourquoi la provision a été dissoute au 31 décembre 2004.

Ce poste groupe la provision pour réorganisations et les autres provisions au sens de la RPC 23. La provision pour réorganisations couvre des prestations financières en faveur de collaborateurs qui, lors de réorganisations, sont mis à la préretraite.

Provision pour exploitation

Conformément à l'art. 30, al. 1, LBN, la Banque nationale constitue des provisions suffisantes pour maintenir les réserves monétaires au niveau requis par la politique monétaire. Pour ce faire, elle doit se fonder sur l'évolution de l'économie suisse. En vertu de la convention du 5 avril 2002 qui régit la distribution des bénéfices, la provision pour réserves monétaires doit augmenter au même rythme que le produit intérieur brut nominal. Cette provision fondée sur une loi spéciale est assimilable aux fonds propres et figure dans le tableau récapitulatif des variations des fonds propres. Elle est alimentée par un prélèvement sur les bénéfices.

Provision pour réserves monétaires

Abstraction faite du dividende qui ne peut dépasser 6% en vertu de la LBN, la totalité du bénéfice restant, après la constitution de provisions suffisantes, revient à la Confédération et aux cantons. La distribution des bénéfices est réglée à l'avance dans une convention passée entre la Confédération et la Banque nationale en vue d'assurer à moyen terme la stabilité des versements. Le montant de cette réserve représente les bénéfices non encore distribués. La convention actuellement en vigueur prévoit la résorption de ce montant d'ici l'an 2012.

Réserve pour distributions futures

Toutes les collaboratrices et tous les collaborateurs de la Banque nationale sont assurés dans des plans de prévoyance avec primauté des prestations, selon la Swiss GAAP RPC 16. La Banque nationale renonce à porter à l'actif des excédents de couverture. Tout déficit de couverture est par contre comptabilisé dans les engagements.

Institutions de prévoyance

Opérations hors bilan

Engagements conditionnels

Ce poste groupe des engagements qui ont été pris sur la base de contrats, de lois ou d'actes concluants. Il est possible que ces engagements engendrent ultérieurement des sorties de fonds, mais la probabilité est très faible. Le montant maximal dû au titre des engagements conditionnels est indiqué dans l'annexe (voir chapitre 4.5 ci-après).

Opérations fiduciaires

Les opérations fiduciaires portent sur des placements que la Banque effectue en son propre nom, mais exclusivement pour le compte et aux risques de la Confédération, sur la base d'un contrat écrit. Ces opérations figurent à leur valeur nominale dans l'annexe (voir chapitre 4.5 ci-après).

Engagements irrévocables

Ce poste englobe les limites de crédit que la Banque nationale a ouvertes en faveur du Fonds monétaire international, dans le cadre de la coopération monétaire internationale, et les limites accordées aux banques, au titre de la facilité pour resserrements de liquidités (crédits lombard et pensions de titres au taux spécial). Les engagements maximaux qui en résultent sont indiqués dans l'annexe (voir chapitre 4.5 ci-après).

4.2 Cours de conversion des monnaies étrangères et prix de l'or

	31.12.2004	31.12.2003	Variation
	en francs	en francs	en %
1 dollar des Etats-Unis (USD)	1,13	1,24	-8,9
1 euro (EUR)	1,54	1,56	-1,3
1 livre sterling (GBP)	2,18	2,20	-0,9
100 couronnes danoises (DKK)	20,74	20,93	-0,9
1 dollar canadien (CAD)	0,94	0,96	-2,1
1 droit de tirage spécial (DTS)	1,76	1,85	-4,9
1 kilogramme d'or	15 939,44	16 580,81	-3,9

4.3 Répercussions des modifications dans les principes de présentation des comptes (restatement)

Après l'entrée en vigueur de la nouvelle LBN et des Swiss GAAP RPC 23 (provisions) et 24 (fonds propres), la présentation des provisions prévues dans la loi sur la Banque nationale a été adaptée. Cela est dû au fait que ces provisions ne correspondent pas aux critères définis dans la Swiss GAAP RPC 23, mais revêtent le caractère de fonds propres.

Précédemment, les provisions prévues dans la LBN, à savoir la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité ainsi que la provision pour risques d'exploitation, étaient considérées comme faisant partie des fonds étrangers. Telles qu'elles étaient indiquées, les provisions comprenaient le montant visé, qui doit augmenter au même rythme que le produit intérieur brut nominal, mais aussi la part excédentaire, soit le surplus disponible, qui sert à assurer la stabilité des distributions futures de bénéfices. Les variations de ces provisions passaient par le compte de résultat.

Le montant visé correspond dorénavant à la provision pour réserves monétaires, tandis que les provisions excédentaires ont été transférées dans un nouveau poste, la réserve pour distributions futures. Ces deux postes revêtent le caractère de fonds propres. C'est pourquoi l'alimentation de la provision pour réserves monétaires ne se fait plus par un prélèvement sur le compte de résultat à la fin de l'année, mais dans le cadre de l'affectation du bénéfice au printemps de l'année suivante. La différence entre le bénéfice distribuable et la distribution prévue du bénéfice est prélevée sur la réserve pour distributions futures ou attribuée à cette réserve.

Les tableaux ci-après montrent les adaptations, avec effets rétroactifs au 1^{er} janvier 2003, dans la présentation des provisions. Dans une première étape, le résultat de l'exercice 2002 a été corrigé des variations des provisions ayant été comptabilisées dans le compte de résultat. Ainsi, il est tenu compte du fait que les variations du montant de ces provisions ne passent plus par le compte de résultat à la fin de l'année, mais entrent dorénavant dans l'affectation du bénéfice. Dans une deuxième étape, les deux provisions ont été regroupées, puis scindées en une provision pour réserves monétaires et en une réserve pour distributions futures.

Ancienne présentation des provisions

Nouvelle présentation des provisions

Adaptations

Restatement, au 1^{er} janvier 2003, des provisions et des fonds propres

	Fonds étrangers		
	Provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité en millions de francs	Provision pour risques d'exploitation en millions de francs	Provision pour réorganisations en millions de francs
Etat au 1^{er} janvier 2003¹	46 335,9	461,9	–
Adaptations du résultat de l'exercice			
Correction du prélèvement, par le compte de résultat, sur la provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité	1 734,5		
Correction de l'attribution, par le compte de résultat, à la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or	–398,0		
Adaptations dans la présentation des provisions			
Transfert de la provision pour réorganisations		–11,9	11,9
Transfert de la provision pour risques d'exploitation	450,0	–450,0	
Transfert du montant visé à la provision pour réserves monétaires	–35 155,3		
Transfert des provisions excédentaires à la réserve pour distributions futures	–12 967,1		
Etat au 1^{er} janvier 2003 avant affectation du bénéfice	–	–	11,9
Total des répercussions des modifications dans les principes de présentation des comptes	–46 335,9	–461,9	11,9

1 Après le transfert de la provision pour risques de marché et de liquidité sur l'or, voir 96^e rapport de gestion 2003, page 106.

Restatement du résultat net 2003 et du résultat de l'exercice 2003

	2003 avant restatement ¹ en millions de francs	Adaptation en millions de francs	2003 après restatement ² en millions de francs
Résultat net	4 057,0	–	4 057,0
Attribution (–) à la / prélèvement (+) sur la			
provision pour la cession des actifs libres	–912,4		–912,4
provision pour risques de marché, de crédit et de liquidité ³	–336,3	336,3	–
Résultat de l'exercice	2 808,3	336,3	3 144,6

1 Compte de résultat 2003, voir 96^e rapport de gestion 2003, page 85.

2 Chiffres du compte de résultat 2003 dans les présents comptes annuels (voir page 95).

3 Adaptation de l'attribution aux provisions prévues par la LBN. Cette attribution intervient dorénavant dans le cadre de l'affectation du bénéfice.

Fonds propres

Capital-actions	Capital- actions non versé	Réserve légale	Provision pour réserves monétaires	Réserve pour distribu- tions futures	Résultat de l'exercice (béné- fice au bilan)	Total des fonds propres
en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs

50,0	-25,0	67,0			2 508,7	2 600,7
-------------	--------------	-------------	--	--	----------------	----------------

					-1 734,5	
--	--	--	--	--	----------	--

					398,0	
--	--	--	--	--	-------	--

			35 155,3			
--	--	--	----------	--	--	--

				12 967,1		
--	--	--	--	----------	--	--

50,0	-25,0	67,0	35 155,3	12 967,1	1 172,2	49 386,6
-------------	--------------	-------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------

-	-	-	35 155,3	12 967,1	-1 336,5	-
---	---	---	-----------------	-----------------	-----------------	---

4.4 Commentaire du compte de résultat et du bilan

Chiffre 01

Résultat de l'or

Ventilation selon le genre	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Gain/perte résultant de l'évaluation au prix du marché	-927,6	2 248,0	-3 175,6
Produit des intérêts sur prêts d'or	22,8	32,9	-10,2
Résultat des opérations de couverture	4,2	334,2	-330,1
Total	-900,7	2 615,1	-3 515,8

L'évaluation au prix du marché a engendré une perte, la valeur du kilogramme d'or ayant fléchi d'environ 640 francs. En 2003, la forte hausse du prix de l'or avait permis d'enregistrer une plus-value substantielle.

Le recul du produit des intérêts sur les prêts d'or s'explique principalement par la diminution du volume de ces prêts.

Malgré le repli sensible du cours du dollar des Etats-Unis, seuls des gains modestes ont résulté des opérations de change à terme (ventes à terme de dollars) qui ont été conclues pour couvrir le produit, en dollars, de ventes d'or. Cette évolution est due au fait que le volume des opérations de couverture a diminué avec la progression des ventes d'or.

Ventilation selon la provenance	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Résultat de l'or monétaire	-804,7	1 702,8	-2 507,4
Résultat de l'or entrant dans les actifs libres	-96,0	912,4	-1 008,4
Total	-900,7	2 615,1	-3 515,8

Chiffre 02

Résultat des placements en monnaies étrangères

Ventilation selon le genre	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des intérêts et gains/pertes en capital	3 203,6	1 746,1	+1 457,5
Charges d'intérêts	-12,5	-7,9	-4,6
Gains/pertes de change	-1 989,5	-201,8	-1 787,7
Droits de garde et frais de gestion	-10,4	-10,2	-0,2
Total	1 191,2	1 526,3	-335,1

En 2004, le niveau des taux d'intérêt a diminué sur toutes les monnaies dans lesquelles des placements sont opérés, à l'exception du dollar des Etats-Unis et du dollar canadien. Cette évolution a engendré des gains en capital, alors que des pertes en capital avaient découlé, en 2003, de la hausse des taux d'intérêt sur la plupart des marchés importants pour les placements.

Ventilation selon la provenance	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Placements de devises	1 282,5	1 543,1	-260,6
Position de réserve au FMI	-70,6	-16,3	-54,3
Moyens de paiement internationaux	0,6	6,2	-5,6
Crédits d'aide monétaire	-8,8	1,2	-10,0
Engagements en monnaies étrangères	-12,5	-7,9	-4,6
Total	1 191,2	1 526,3	-335,1

Ventilation selon la monnaie	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollar des Etats-Unis	-615,0	-1 528,5	+913,6
Euro	1 575,6	2 650,9	-1 075,2
Livre sterling	156,4	42,6	+113,8
Couronne danoise	179,0	239,9	-60,9
Dollar canadien	54,1	142,7	-88,6
Droit de tirage spécial (DTS)	-79,1	-11,0	-68,0
Autres monnaies	-79,9	-10,2	-69,7
Total	1 191,2	1 526,3	-335,1

Dans toutes les monnaies, des pertes de change ont réduit le résultat des placements. Comme l'année précédente, les pertes de change sur les avoirs en dollars des Etats-Unis et en DTS ont été supérieures aux revenus d'intérêts et aux gains en capital découlant de la baisse des taux d'intérêt. Dans toutes les autres monnaies, un résultat global positif a été obtenu, en dépit des pertes de change.

Ventilation des gains et pertes de change selon la monnaie	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollar des Etats-Unis	-1 293,2	-1 877,6	+584,4
Euro	-313,5	1 537,4	-1 850,9
Livre sterling	-157,2	-35,2	-122,0
Couronne danoise	-11,2	144,6	-155,7
Dollar canadien	-23,7	85,2	-108,9
DTS	-121,2	-56,0	-65,1
Autres monnaies	-69,5	0,0	-69,6
Total	-1 989,5	-201,8	-1 787,7

Chiffre 03

Résultat des placements en francs

Ventilation selon le genre	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des intérêts et gains/pertes en capital	327,2	146,8	+180,3
Charges d'intérêts	-19,4	-18,2	-1,3
Droits de garde et de négoce	-3,3	-3,5	+0,2
Total	304,4	125,2	+179,2

Ventilation selon la provenance	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Titres en francs	265,1	101,0	+164,1
Pensions de titres contre francs	58,7	42,1	+16,6
Autres avoirs	0,1	0,3	-0,2
Engagements envers la Confédération	-13,0	-12,0	-1,0
Autres engagements à vue	-6,4	-6,2	-0,3
Total	304,4	125,2	+179,2

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Produit des commissions	16,3	18,2	-1,9
Charges de commissions	-15,5	-17,8	+2,3
Produit des participations	17,1	8,5	+8,6
Produit des immeubles	3,7	4,6	-0,9
Autres produits ordinaires	0,7	0,8	-0,1
Total	22,4	14,3	+8,1

Les revenus et charges au titre des commissions résultent de prestations de services en faveur de tiers. Ces commissions ont découlé pour l'essentiel de services fournis par la Banque nationale en tant que domicile de paiement pour les émissions, les paiements de coupons et les remboursements d'emprunts fédéraux.

Le produit des immeubles résulte de la location à des tiers de locaux qui appartiennent à la Banque, mais que celle-ci n'occupe pas elle-même.

Charges de personnel

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Salaires, traitements et allocations	78,3	74,0	+4,3
Assurances sociales	15,4	15,8	-0,4
Autres charges afférentes au personnel	6,0	8,5	-2,5
Total	99,7	98,4	+1,3

Engagements de prévoyance professionnelle

Tous les collaborateurs de la Banque nationale sont assurés dans des plans de prévoyance avec primauté des prestations, selon la Swiss GAAP RPC 16. Les plans de prévoyance sont groupés dans deux institutions, la Caisse de pensions et la Fondation de prévoyance. Les cotisations de la BNS s'élèvent à 16% du salaire assuré, et celles des collaborateurs, à 8%.

Le calcul des prestations de prévoyance est effectué chaque année par un expert indépendant, selon la méthode du coût unitaire projeté («projected unit credit method»); il repose sur le dernier salaire assuré. Les prestations assurées englobent des rentes de vieillesse, des prestations en cas d'invalidité et de décès ainsi que des prestations pour survivants.

Bases de calcul	2004	2003
	en %	en %
Taux d'escompte	4,0	4,0
Rendement des placements attendu à long terme	4,5	4,5
Evolution attendue des salaires	2,5	2,5
Evolution attendue des rentes	1,5	1,5
Différence		
	2004	2003
	en millions de francs	en millions de francs
Engagements de prévoyance	-587,6	-570,0
Fortune de prévoyance	662,0	637,0
Excédent de couverture (non activé)	74,4	67,0
Charges de prévoyance		
	2004	2003
	en millions de francs	en millions de francs
Droits aux prestations acquis par les collaborateurs	13,1	11,8
Rémunération des droits futurs aux prestations	23,5	21,6
Produits attendus de la fortune de prévoyance	-26,5	-25,5
Cotisations des collaborateurs	-4,7	-4,7
Charges nettes de prévoyance calculées	5,4	3,2
Charges de prévoyance comptabilisées (cotisations de l'employeur)	9,9	10,0
Charges nettes de prévoyance calculées	-5,4	-3,2
Coûts de prévoyance payés à l'avance et non portés au bilan	4,5	6,8

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Locaux	9,0	10,3	-1,3
Maintenance d'immobilisations corporelles meubles et de logiciels	8,5	8,4	+0,1
Conseils et soutiens fournis par des tiers	3,7	10,0	-6,3
Frais administratifs	11,9	12,2	-0,3
Contributions aux coûts d'exploitation	6,6	7,8	-1,2
Divers	5,9	6,4	-0,5
Total	45,6	55,3	-9,6

Les contributions aux coûts d'exploitation englobent un montant de 6,2 millions de francs (2003: 7,3 millions) en faveur du Centre d'études de Gerzensee. Le Centre d'études – une fondation de la Banque nationale suisse – organise des cours pour des collaboratrices et collaborateurs de banques centrales étrangères, des conférences scientifiques internationales et des cours pour doctorants d'universités suisses.

Or

Chiffre 08

Ventilation selon le genre	2004		2003	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Lingots	1 047,3	16 693,3	1 225,1	20 312,5
Pièces d'or	175,2	2 792,5	175,2	2 904,9
Total	1 222,5	19 485,8	1 400,3	23 217,3

Ventilation selon le but	2004		2003	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Or monétaire	1 158,4	18 463,5	1 057,1	17 527,9
Or entrant dans les actifs libres	64,1	1 022,3	343,1	5 689,5
Total	1 222,5	19 485,8	1 400,3	23 217,3

**Actifs libres:
ventes d'or par an**

	Quantité d'or vendue	Produit des ventes¹	Prix moyen du kilogramme
	en tonnes	en millions de francs	en francs
2000	170,8	2 589,9	15 167
2001	220,8	3 252,8	14 730
2002	281,9	4 376,0	15 524
2003	283,4	4 458,8	15 733
2004	279,0	4 567,6	16 372
Total	1 235,9	19 245,2	15 572

¹ Sans le résultat des opérations de couverture.

Des 1300 tonnes d'or qui n'étaient plus nécessaires à des fins monétaires, il restait 64,1 tonnes à vendre à fin 2004. Ce solde sera écoulé en 2005 (voir page 91).

Chiffre 09**Créances résultant d'opérations sur or**

	2004		2003	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Créances résultant de prêts d'or non gagés	31,9	514,6	128,9	2 146,2
Créances résultant de prêts d'or gagés ¹	99,8	1 637,4	104,0	1 762,5
Créances en comptes métal	0,1	1,4	0,1	1,9
Total	131,8	2 153,4	233,0	3 910,7

¹ Par des titres de premier ordre d'une valeur de marché de 1865,9 millions de francs (2003: 1887,9 millions).

Ventilation selon la catégorie de placements	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dépôts à vue et avoirs au jour le jour	1 201,4	1 074,5	+126,9
Dépôts à terme	362,6	2 416,4	-2 053,8
Créances résultant de pensions de titres	-	1 774,9	-1 774,9
Papiers monétaires	2 680,3	2 627,2	+53,1
Obligations ¹	56 463,7	48 418,7	+8 045,0
Total	60 708,0	56 311,7	+4 396,3

1 Dont 320,3 millions de francs (2003: 118,9 millions) de titres prêtés dans le cadre du «securities lending».

Ventilation selon la catégorie de débiteurs	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Etats	45 546,8	46 438,9	-892,1
Institutions monétaires ¹	1 919,7	1 417,2	+502,4
Entreprises	13 241,5	8 455,5 ²	+4 786,0
Total	60 708,0	56 311,7	+4 396,3

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

2 Banques exclusivement.

Ventilation selon la monnaie ¹	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollar des Etats-Unis	20 405,0	20 406,0	-1,0
Euro	28 854,9	29 320,2	-465,3
Livre sterling	6 944,8	3 078,6	+3 866,2
Couronne danoise	3 130,5	2 360,4	+770,2
Dollar canadien	1 371,8	1 144,2	+227,6
Autres monnaies	1,0	2,3	-1,3
Total	60 708,0	56 311,7	+4 396,3

1 La répartition selon la monnaie est faite pour les placements proprement dits, sans tenir compte des dérivés sur devises. Pour la ventilation compte tenu des dérivés sur devises, voir page 131.

Position de réserve au FMI

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Quote-part de la Suisse au FMI ¹	6 080,7	6 390,7	-310,0 ²
./. Avoirs à vue, en francs, du FMI à la Banque nationale	-4 045,6	-3 828,8	-216,8
Total	2 035,1	2 561,9	-526,8

1 La quote-part s'élève à 3458,5 millions de DTS.

2 Variation due exclusivement à l'évolution du cours du DTS.

Crédits d'aide monétaire

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Crédit bilatéral à la Bulgarie	22,2	22,4	-0,2
Crédit FRPC	193,7	243,8	-50,1
Crédit FRPC intérimaire	75,4	61,0	+14,4
Total	291,3	327,2	-35,9

La variation de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) s'explique par un remboursement opéré par le FMI et par l'évolution du cours du DTS. La limite était entièrement utilisée après les derniers tirages faits en 2002.

La variation du crédit FRPC intérimaire est due à l'évolution du cours du DTS et à de nouveaux tirages faits par le FMI. La limite encore disponible a ainsi diminué, passant de 401,5 millions à fin 2003 à 364,8 millions de francs à fin 2004 (voir chiffre 29, page 128).

Ventilation selon la catégorie de débiteurs	2004 en millions de francs	2003 en millions de francs	Variation en millions de francs
Etats	4 368,0	4 141,6	+226,3
Entreprises	3 025,6	3 516,2	-490,6
Total	7 393,6	7 657,9	-264,3

Ventilation de la catégorie «Etats»	2004 en millions de francs	2003 en millions de francs	Variation en millions de francs
Confédération	2 249,4	2 060,1	+189,3
Cantons	862,4	785,0	+77,4
Communes	417,4	358,2	+59,2
Etats étrangers	838,8	938,4	-99,6
Total	4 368,0	4 141,6	+226,3

Ventilation de la catégorie «Entreprises»	2004 en millions de francs	2003 en millions de francs	Variation en millions de francs
Banques en Suisse	137,7	173,1	-35,4
Centrales suisses de lettres de gage	1 063,2	1 336,6	-273,4
Autres entreprises suisses	126,4	132,8 ¹	-6,4
Entreprises étrangères	1 698,2	1 873,7 ²	-175,5
Total	3 025,6	3 516,2	-490,6

1 Organisations internationales dont le siège est en Suisse.

2 Banques et organisations internationales.

	2004 en millions de francs	2003 en millions de francs	Variation en millions de francs
Etat au 1 ^{er} janvier	147,0	149,9	-2,9
Entrées	37,4	41,5	-4,1
Sorties	-40,4	-44,4	-4,0
Etat au 31 décembre	144,0	147,0	-3,0

Présentation de l'actif immobilisé en millions de francs

	Immeu- bles ¹	Installa- tions	Immobi- lisations en cons- truction ²	Logiciels	Autres immobilisa- tions corporelles ³	Total
Période d'amortissement	100 ans	10 ans	aucun amort.	3 ans	3 à 12 ans	

Valeurs d'acquisition

Au 1 ^{er} janvier 2004	326,1	44,7	6,4	25,3	71,2	473,8
Entrées	0,0	4,3	17,6	6,2	6,7	34,7
Sorties	-	-0,1	-	-7,5	-9,9	17,5
Reclassements	-	-	-	-	-	
Au 31 décembre 2004	326,2	48,9	24,0	24,0	68,0	491,1

Correctifs de valeur cumulés

Au 1 ^{er} janvier 2004	18,8	12,0		9,4	48,2	88,5
Entrées	3,3	4,6		8,8	9,9	26,6
Sorties	-	-0,1		-7,5	-9,8	17,4
Reclassements	-	-		-	-	
Au 31 décembre 2004	22,1	16,5		10,7	48,3	97,6

Valeurs comptables nettes

Au 1 ^{er} janvier 2004	307,3	32,7	6,4	15,9	23,0	385,3
Au 31 décembre 2004	304,0	32,3	24,0	13,3	19,7	393,3

1 Valeur d'assurance incendie: 362,6 millions de francs (2003: 339,8 millions).

2 Projets de transformation au siège de Zurich.

3 Essentiellement du matériel informatique, des machines, des appareils, du mobilier et des véhicules; valeur d'assurance incendie: 83,3 millions de francs (2003: 82,5 millions).

Participations (non consolidées) en millions de francs

Chiffre 16

	Quote-part de partici- pation	Valeur compta- ble au 1.1.2004	Investis- sements	Désinvestis- sements	Variation de la valeur de marché	Valeur comp- table au 31.12.2004
Orell Füssli ¹	33%	27,0	-	-	8,1	35,1
BRI ²	3%	60,9	-	-	-	60,9
Divers		0,6	-	0,0	-	0,6
Total		88,6				96,7

1 Orell Füssli Holding SA. Sa filiale, Orell Füssli Sicherheitsdruck AG, fabrique les billets de banque suisses.

2 La participation à la Banque des Règlements Internationaux (BRI) est détenue pour des raisons de coopération monétaire internationale.

Autres actifs

Chiffre 17

	2004 en millions de francs	2003 en millions de francs	Variation en millions de francs
Pièces ¹	266,4	290,2	-23,8
Espèces en monnaies étrangères	0,7	0,6	+0,1
Autres créances	19,6	20,9	-1,2
Comptes de régularisation (actifs)	3,2	3,6	-0,3
Chèques et effets (à l'encaissement)	0,3	0,5	-0,2
Valeurs brutes de remplacement positives ²	316,1	668,2	-352,1
Total	606,3	983,9	-377,6

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

2 Les valeurs brutes de remplacement positives correspondent aux gains non réalisés sur instruments financiers dérivés et opérations au comptant non encore exécutées. Une part prépondérante découle d'opérations à terme

sur devises qui ont été conclues pour couvrir des risques de change sur les actifs libres (voir chiffre 32, page 130).

Chiffre 18

Billets de banque en circulation

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
8 ^e émission	37 852,9	38 482,0	-629,1
6 ^e émission ¹	1 866,3	2 062,0	-195,7
Total	39 719,3	40 544,0	-824,7

1 La Banque nationale est tenue de les accepter à l'échange jusqu'au 30 avril 2020.

Chiffre 19

Engagements envers la Confédération

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Engagements à vue	54,3	452,6	-398,3
Engagements à terme	2 100,5	2 400,5	-300,0
Total	2 154,8	2 853,1	-698,3

Chiffre 20

Autres engagements à vue

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Comptes de virement du secteur non bancaire	20,5	13,4	+7,2
Comptes de dépôts ¹	144,0	138,4	+5,6
Engagements découlant de chèques bancaires ²	0,5	1,6	-1,1
Total	165,0	153,4	+11,6

1 Essentiellement des comptes de collaborateurs, de retraités et des institutions de prévoyance de la BNS (16,2 millions de francs; 2003: 16,8 millions).

2 Chèques tirés sur la Banque nationale, mais pas encore encaissés.

Engagements en monnaies étrangères

Chiffre 21

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Engagements à vue envers la Confédération	0,5	0,5	-
Engagements résultant de pensions de titres ¹	-	130,0	-130,0
Total	0,5	130,5	-129,9

1 En rapport avec la gestion des placements de devises.

Autres passifs

Chiffre 22

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Autres engagements	10,8	12,6	-1,8
Comptes de régularisation (passifs)	5,3	3,0	+2,3
Valeurs brutes de remplacement négatives ¹	144,7	159,2	-14,5
Total	160,9	174,8	-13,9

1 Les valeurs brutes de remplacement négatives correspondent aux pertes non réalisées sur instruments financiers dérivés et opérations au comptant non encore exécutées. Une part prépondérante découle d'opérations à terme sur devises qui ont été conclues pour couvrir des risques de change sur les actifs libres (voir chiffre 32, page 130).

Provision pour la cession des actifs libres

Chiffre 23

Evolution	2004	2003
	en millions de francs	en millions de francs
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier	21 209,3	20 296,9
Attribution	-	912,4 ¹
Prélèvement	-96,0 ¹	-
Dissolution au 31 décembre selon convention du 25 février 2005	-21 113,2	-
Valeur comptable au 31 décembre	-	21 209,3

1 Correspond au résultat de l'or entrant dans les actifs libres (voir chiffre 01, page 110).

La provision pour la cession des actifs libres correspond au produit des ventes d'or déjà effectuées, au résultat cumulé des opérations de couverture et au produit attendu des ventes encore à faire. Ce dernier est calculé selon la valeur de marché de la part de l'or qui n'a pas encore été vendue. Etant donné l'évolution du prix de l'or au cours de 2004, le montant des actifs libres à céder a diminué de 96 millions de francs.

Composition avant dissolution	2004		2003	
	en tonnes	en millions de francs	en tonnes	en millions de francs
Produit cumulé des ventes d'or	1 235,9	19 245,2	956,9	14 677,6
Valeur de marché de la part non encore vendue de l'or entrant dans les actifs libres	64,1	1 022,6 ¹	343,1	5 690,4 ¹
Résultat cumulé des opérations de couverture		845,5		841,3
Total (état au 31 décembre, avant dissolution)	1 300,0	21 113,2	1 300,0	21 209,3

1 Y compris les valeurs brutes de remplacement sur les ventes d'or non exécutées à la date du bilan.

La décision du Conseil fédéral de distribuer la contre-valeur des 1300 tonnes d'or à la Confédération et aux cantons a donné toute sa portée au refus du Conseil des Etats d'entrer en matière. C'est la raison pour laquelle la provision a été dissoute, par le compte de résultat, au 31 décembre 2004 (voir pages 87s).

Pour le calcul de la distribution, le montant que la provision a atteint au 31 décembre 2004 selon la définition ci-dessus, soit 21 113,2 millions de francs, a été pris en considération. Une éventuelle différence jusqu'au moment où les ventes seront achevées entrera dans les comptes annuels de 2005.

	Provision pour réorganisations en millions de francs	Autres provisions en millions de francs	Total en millions de francs
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier 2003	11,9	-	11,9
Constitution	3,2	-	3,2
Affectation	-3,5	-	-3,5
Dissolution	-	-	-
Valeur comptable au 31 décembre 2003	11,5	-	11,5
Valeur comptable au 1 ^{er} janvier 2004	11,5	-	11,5
Constitution	0,7	0,7	1,3
Affectation	-4,5	-	-4,5
Dissolution	-0,2	-	-0,2
Valeur comptable au 31 décembre 2004	7,5	0,7	8,1

Capital-actions

Chiffre 25

Le capital-actions de la Banque nationale est de 25 millions de francs. Il est divisé en 100 000 actions nominatives de 250 francs.

Au cours de l'exercice 2004, le Comité de banque puis, à la demande du Conseil de banque, le Secrétariat général ont approuvé le transfert de 21 912 actions (2003: 4403 actions). Le nombre des actionnaires inscrits au registre des actions a diminué de 146.

A fin 2004, les actions se répartissaient comme suit:

	Nombre d'actions	En % des actions inscrites au registre
2395 actionnaires particuliers	34 851	39¹
dont 2057 actionnaires possédant chacun de 1 à 10 actions		
dont 312 actionnaires possédant chacun de 11 à 100 actions		
dont 13 actionnaires possédant chacun de 101 à 200 actions		
dont 13 actionnaires possédant chacun plus de 200 actions		
81 actionnaires de droit public	54 494	61
dont 26 cantons possédant	38 981	
dont 24 banques cantonales possédant	14 473	
dont 31 autres collectivités et établissements de droit public possédant	1 040	
Total: 2476 actionnaires inscrits au registre et possédant	89 345²	100
Demandes de transfert en suspens ou attendues pour	10 655	
Total des actions	100 000	

1 10,5% étaient en mains de personnes morales et 28,5% en mains de personnes physiques.

2 Dont 2810 actions en mains étrangères.

L'action de la Banque nationale valait environ 1000 francs à fin 2004. Au début de l'année, son cours, qui incluait alors la part non versée, était de 997 francs.

Actionnaires importants	Nombre d'actions		Quote-part de participation	
	2004	Variation	2004	Variation
Canton de Berne	6 630	–	6,63%	–
M. Fritz Aeschbach-Müller, Monaco	6 232	1	6,23%	1
Canton de Zurich	5 200	–	5,20%	–

1 Publication non obligatoire pour 2003.

Chiffre 26

Passage du surplus disponible pour distributions ultérieures à la réserve pour distributions futures

	en millions de francs
Surplus disponible avant distribution au titre de l'exercice 2003 ¹	13 047,0
Distribution à la Confédération et aux cantons (printemps 2004)	–2 800,0
Surplus disponible pour distributions ultérieures ¹	10 247,0
Prélèvement du montant de la provision pour réorganisations	–11,5
Réserve pour distributions futures au 31.12.2004 (avant affectation du bénéfice 2004)	10 235,5

1 Voir 96^e rapport de gestion, page 109.

La provision pour réorganisations était jusque-là incluse dans l'état des provisions requises, tel qu'il est prévu dans la loi sur la Banque nationale. Cette provision ne pouvant être considérée comme faisant partie des provisions excédentaires au sens de la nouvelle loi sur la Banque nationale, elle a été transférée non pas dans la réserve pour distributions futures, mais dans la provision pour exploitation (voir chiffre 24, page 125).

4.5 Commentaire des opérations hors bilan

Engagements conditionnels

Chiffre 27

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Accréditifs ¹	1,8	2,6	-0,8
Autres engagements conditionnels	0,5	1,5	-1,0

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

Engagements irrévocables

Chiffre 28

Parts non utilisées par les banques des limites de crédit au titre de la facilité pour resserrements de liquidités	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Avances sur nantissement	6 551,4	9 407,5	-2 856,1
Pensions de titres au taux spécial	3 170,5	-	+3 170,5
Total	9 721,9	9 407,5	+314,4

Avances sur nantissement	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Limites de crédit	6 558,0	9 408,3	-2 850,3
Montants utilisés	6,6	0,8	+5,8
Montants encore à disposition	6 551,4	9 407,5	-2 856,1

Pensions de titres au taux spécial	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Limites de crédit	3 170,5	-	+3 170,5
Montants utilisés	-	-	-
Montants encore à disposition	3 170,5	-	+3 170,5

Parts non utilisées des lignes de crédit en faveur du FMI	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Accord bilatéral («two-way-arrangement»)	623,3	693,4	-70,1
FRPC intérimaire	364,8	401,5	-36,7
Accords généraux d'emprunt (AGE) et nouveaux accords d'emprunt (NAE)	2 707,6	2 845,6	-138,0
Total	3 695,7	3 940,5	-244,8

Accord bilatéral («two-way-arrangement») ¹	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Ligne de crédit	703,3	739,1	-35,8 ²
Montant utilisé	80,0	45,7	+34,3
Montant encore à disposition	623,3	693,4	-70,1

1 Engagement de la Banque nationale d'acheter des DTS, contre devises, jusqu'à

concurrence de 400 millions de DTS et de céder, contre devises, les DTS acquis.

2 Variation due exclusivement à l'évolution du cours du DTS.

FRPC intérimaire ¹	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Ligne de crédit	439,5	462,0	-22,5 ²
Montant utilisé	74,7	60,4	+14,3
Montant encore à disposition	364,8	401,5	-36,7

1 Ligne de crédit de 250 millions de DTS, limitée dans le temps, en faveur du compte de fiducie du FMI (voir chiffre

12, page 118), avec garantie de la Confédération, garantie qui porte sur le capital et les intérêts.

2 Variation due exclusivement à l'évolution du cours du DTS.

Accords généraux d'emprunt (AGE) et nouveaux accords d'emprunt (NAE) ¹	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Lignes de crédit	2 707,6	2 845,6	-138,0 ²
Montants utilisés	-	-	-
Montants encore à disposition	2 707,6	2 845,6	-138,0

1 Lignes de crédit de 1540 millions de DTS au total (dont 1020 millions de DTS au maximum au titre des AGE)

en faveur du FMI, pour cas particuliers, sans garantie de la Confédération.

2 Variation due exclusivement à l'évolution du cours du DTS.

Autres engagements hors bilan

Chiffre 30

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Engagement de versement sur actions BRI ¹	105,5	110,9	-5,4 ²
Engagements consécutifs à des contrats à long terme de location, d'entretien et de leasing	26,2	28,1	-1,9

1 Les actions de la BRI sont libérées à raison de 25%. L'engagement de versement se calcule en DTS.

2 Variation due exclusivement à l'évolution du cours du DTS.

Actifs mis en gage ou cédés pour couvrir des engagements de la Banque

Chiffre 31

Placements de devises	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Dollar des Etats-Unis	16,3	163,5	-147,1
Euro	77,4	87,7	-10,3
Livre sterling	-	11,9	-11,9
Total ¹	93,7	263,2	-169,4

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

Instruments financiers dérivés

	Valeur des contrats	Valeur brute de remplacement	
	en millions de francs	positive en millions de francs	négative en millions de francs
Instruments de taux d'intérêt	14 757,6	18,3	22,1
Contrats à terme ¹	10 648,4	1,5	1,3
Swaps de taux d'intérêt	3 552,4	16,2	20,5
«Futures»	556,9	0,6	0,3
Devises	16 850,1	297,5	122,6
Contrats à terme ¹	16 850,1	297,5	122,6
Métaux précieux	472,3	0,3	0,1
Contrats à terme ²	472,3	0,3	0,1
Total, à fin 2004	32 080,0	316,1	144,7
Total, à fin 2003	65 742,9	668,2	159,2

1 Y compris des opérations au comptant avec valeur en 2005.

2 Résultant de ventes au comptant et de prêts d'or avec valeur en 2005.

Placements à titre fiduciaire

	2004	2003	Variation
	en millions de francs	en millions de francs	en millions de francs
Placements fiduciaires de la Confédération	745,3	550,2	195,1

4.6 Ventilation, selon la monnaie, des actifs au 31 décembre 2004

en millions de francs

Le tableau ci-après présente la ventilation, selon la monnaie, des actifs de la Banque nationale. Cette ventilation, qui repose sur les actifs au bilan, tient compte des dérivés sur devises (créances et engagements découlant d'opérations à terme sur devises).

	Franc suisse	Or	Dollar des Etats-Unis	Euro	Divers	Total
Or		19 485,8				19 485,8
Créances résultant d'opérations sur or		2 100,3	53,1			2 153,4
Placements de devises			20 405,0	28 854,9	11 448,1	60 708,0
Position de réserve au FMI					2 035,1	2 035,1
Moyens de paiement internationaux					80,1	80,1
Crédits d'aide monétaire				22,2	269,1	291,3
Autres actifs	33 155,1					33 155,1
Total des actifs selon bilan	33 155,1	21 586,1	20 458,1	28 877,1	13 832,4	117 908,8
Dérivés sur devises	9 043,4		-6 574,0	-2 843,9	374,5	
Total des actifs, y compris les dérivés sur devises, à fin 2004	42 198,5	21 586,1	13 884,1	26 033,1	14 206,9	117 908,8
A fin 2003	45 705,6	27 080,7	13 954,3	29 342,6	6 714,3	122 797,7

Propositions du Conseil de banque

Propositions du Conseil de banque à l'Assemblée générale

Le Conseil de banque a approuvé, à sa séance du 25 février 2005, le rapport annuel et les comptes annuels pour 2004, présentés par la Direction générale et destinés au Conseil fédéral ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 11 mars 2005, le rapport annuel et les comptes annuels conformément à l'art. 7, al. 1, LBN. En outre, l'organe de révision a signé son rapport le 25 février 2005.

Le Conseil de banque soumet à l'Assemblée générale les propositions¹ suivantes:

1. L'Assemblée générale approuve le rapport annuel et les comptes
 1. annuels.
 2. Le résultat de l'exercice (bénéfice porté au bilan), soit fr. 21 612 884 596,50, sera réparti comme suit:

1 Pour la proposition concernant l'élection de l'organe de révision, voir page 83.

Affectation du bénéfice	2004
	en millions de francs
Résultat de l'exercice (bénéfice porté au bilan selon l'art. 36 LBN)	21 612,9
Attribution à la provision pour réserves monétaires (art. 30, al. 1, LBN)	-885,3
Bénéfice distribuable (art. 30, al. 2, LBN)	20 727,6
Prélèvement sur la réserve pour distributions futures	3 287,1
Bénéfice total à distribuer (art. 31 LBN)	24 014,7
Versement d'un dividende de 6%	-1,5
Distribution ordinaire à la Confédération et aux cantons ¹	-2 500,0
Distribution supplémentaire à la Confédération et aux cantons ²	-400,0
Distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or ³	-21 113,2
Solde après affectation du bénéfice	-

1 Convention du 5 avril 2002 concernant la distribution des bénéfices.

2 Convention additionnelle du 12 juin 2003 concernant la distribution de revenus tirés des actifs libres.

3 Convention du 25 février 2005 concernant la distribution du produit de la vente de 1300 tonnes d'or.

3. L'Assemblée générale donne décharge au Conseil de banque.

Rapport de l'organe de révision

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe – pages 94 à 131) de la Banque nationale suisse pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2004.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au Conseil de banque, alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers SA

Peter Ochsner Yvonne Staub

Zurich, le 25 février 2005

Informations diverses

1 Chronique monétaire 2004

Le 18 mars, la Direction générale arrête la nouvelle ordonnance relative à la loi fédérale sur la Banque nationale suisse, ordonnance qui entre en vigueur le 1^{er} mai (voir page 70).

Mars

Le 18 mars, la Direction générale décide, lors de son examen trimestriel de la situation économique et monétaire, de laisser à 0%-0,75% la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs (voir page 26).

Le 19 mars, les Chambres fédérales adoptent la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale, que le Conseil fédéral met en vigueur le 1^{er} octobre 2004, avec l'arrêté fédéral sur l'aide monétaire internationale (voir page 72).

Le 24 mars, le Conseil fédéral fixe au 1^{er} mai la date de l'entrée en vigueur de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse, qui a fait l'objet d'une révision totale (voir page 69).

Le 14 mai, le nouveau Conseil de banque tient sa séance constitutive et adopte le nouveau règlement d'organisation que le Conseil fédéral approuve le 23 juin (voir page 71).

Mai

Le 17 juin, la Direction générale décide, lors de son examen trimestriel de la situation économique et monétaire, de relever de 0,25 point, avec effet immédiat, la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs, marge qui passe ainsi à 0%-1%. Le Libor à trois mois est maintenu, jusqu'à nouvel avis, dans la zone médiane de cette marge, soit autour de 0,5%. Après cette hausse, la marge de fluctuation retrouve son ancienne largeur, soit 100 points de base (voir page 28).

Juin

Le 16 septembre, la Direction générale décide, lors de son examen trimestriel de la situation économique et monétaire, de relever de 0,25 point, avec effet immédiat, la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs, marge qui passe ainsi à 0,25%-1,25%. Le Libor à trois mois est maintenu, jusqu'à nouvel avis, dans la zone médiane de cette marge, soit autour de 0,75% (voir page 30).

Septembre

Le 16 décembre, le Conseil des Etats refuse pour la seconde fois d'entrer en matière sur la proposition du Conseil fédéral concernant l'utilisation des réserves d'or excédentaires (voir page 73).

Décembre

Le 16 décembre, la Direction générale décide, lors de son examen trimestriel de la situation économique et monétaire, de laisser inchangée à 0,25%-1,25% la marge de fluctuation du Libor pour dépôts à trois mois en francs. Le Libor à trois mois est maintenu, jusqu'à nouvel avis, dans la zone médiane de cette marge, soit autour de 0,75% (voir page 31).

2 Membres des organes de surveillance et de direction ainsi que des conseils consultatifs régionaux

(Situation au 1^{er} janvier 2005)

Conseil de banque
(période administrative
2004–2008)

Hansueli Raggenbass, Kesswil, avocat, président¹

Ruth Lüthi, Fribourg, conseillère d'Etat, directrice de la santé et des affaires sociales du canton de Fribourg, vice-présidente¹

* Ueli Forster, Saint-Gall, président du conseil d'administration de Forster Rohner SA¹

* Serge Gaillard, Bolligen, responsable du Secrétariat central de l'Union syndicale suisse³

Konrad Hummler, Teufen, associé gérant de MM. Wegelin & Co., banquiers privés³

* Armin Jans, Zoug, professeur d'économie à la Zürcher Hochschule Winterthur²

* Franz Marty, Goldau²

Marina Masoni, Lugano, conseillère d'Etat, directrice du Département des finances et de l'économie du canton du Tessin

Fritz Studer, Meggen²

* Alexandre Swoboda, Genève, professeur à l'Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales³

Eveline Widmer-Schlumpf, Felsberg, conseillère d'Etat, cheffe du

Département des finances et des affaires militaires du canton des Grisons

* Elus par l'Assemblée générale.

1 Membres du Comité de rémunération.

2 Membres du Comité d'audit.

3 Membres du Comité des risques.

Hansueli Raggenbass	Autres principaux liens d'intérêts des membres du Conseil de banque
– président du conseil d'administration de SWICA organisation de santé et partenaires	
– membre du conseil d'administration d'Oerlikon Contraves, Zurich	
Ruth Lüthi	
– aucun	
Ueli Forster	
– président d'économiesuisse	
– vice-président et lead director du conseil d'administration d'Helvetia Patria Holding, Saint-Gall	
Serge Gaillard	
– aucun	
Konrad Hummler	
– président du conseil d'administration de Telsonic Holding AG, Bronschhofen	
– membre du conseil d'administration de Fischbacher Christian Co. AG, Saint-Gall, et de CF Holding AG, Saint-Gall	
– membre du conseil d'administration de Finansbank (Suisse) SA, Genève	
– membre du conseil d'administration de Habib Bank AG, Zurich	
– membre du conseil d'administration de Neue Zürcher Zeitung AG, Zurich	
– membre du conseil d'administration de Private Client Bank, Zurich	
Armin Jans	
– vice-président de l'association suisse des locataires (ASLOCA – suisse alémanique)	
– membre du conseil de banque de la Banque Cantonale Zougoise, Zoug	
Franz Marty	
– président du conseil d'administration de l'Union Suisse des Banques Raiffeisen, Saint-Gall	
Marina Masoni	
– membre du conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS, Genève	
Fritz Studer	
– membre du conseil d'administration de la Banque Cantonale Lucernoise, Lucerne	
– président du conseil d'administration de Sarna Plastiques Holding SA, Sarnen	
Alexandre Swoboda	
– membre du conseil d'administration de LB InterFinanz AG, Zurich	
– membre du conseil d'administration d'ABD Capital SA, Genève	
Eveline Widmer-Schlumpf	
– aucun	
PricewaterhouseCoopers SA, Zurich	Organe de révision (période administrative 2004/2005)

**Conseils consultatifs
régionaux** (période administrative 2004–2008)

Genève	Charles Seydoux, Choulex, directeur de DMB SA, président Raymond Léchaire, Bussigny, directeur de Coop, région de vente Suisse romande Claude-Daniel Proellocks, Neuchâtel, directeur général de Vacheron Constantin, Branch of Richemont International SA
Mittelland	Jean-François Rime, Bulle, conseiller national, président du conseil d'administration de Despond SA, président Edgar Geiser, Brügg/BE, directeur général adjoint, chargé des finances, du controlling et de l'informatique, membre de la direction générale de Swatch Group SA Oscar A. Kambly, Trubschachen, président du conseil d'administration de Kambly SA Spécialités de biscuits suisses
Suisse centrale	Ruth Pedrazzetti-Weibel, Lucerne, hôtelière, Hôtel Continental-Park, présidente Werner Steinegger, Schwyz, administrateur délégué de Celfa AG Xaver Sigrist, Lucerne, président du conseil d'administration et administrateur délégué d'Anliker AG Bauunternehmung
Suisse du Nord-Ouest	Bruno Sidler, Binningen, président du conseil d'administration et CEO de Panalpina Management SA, président Hans Büttiker, Dornach, CEO d'EBM Matthys Dolder, Biel-Benken, CEO de Dolder SA
Suisse orientale	Willy Egeli, Wittenbach, président du conseil d'administration et administrateur délégué d'Egeli AG, président Charles Peter, Uzwil, président du conseil d'administration et administrateur délégué ainsi que CEO de Benninger SA Urs Kienberger, Sils-Maria, directeur et président du conseil d'administration de l'hôtel Waldhaus Sils
Tessin	Franz Bernasconi, Genestrerio, président du conseil d'administration et directeur général de Precicast SA, président Olimpio Pini, Sorengo, directeur de Pini & Associati SA Giancarlo Bordoni, Viganello, président du conseil d'administration d'Oleificio Sabo SA

Rolf Mehr, Saint-Prex, président de la direction générale et administrateur délégué du groupe Vaudoise Assurances, président	Vaud-Valais
Gérard Beytrison, Conthey, administrateur délégué d'Orgamol SA	
Bernard Rüeger, Féchy, directeur général de Rüeger SA	
Silvia Huber-Meier, Lengnau/AG, administratrice déléguée de Domaco Dr. med. Aufdermaur AG, présidente	Zurich
Reto H. Müller, Dietikon, président du conseil d'administration et CEO de Helbling Holding SA	
Hans R. Rüegg, Rüti/ZH, président du conseil d'administration et administrateur délégué de Baumann Ressorts SA	

Direction générale	Jean-Pierre Roth, président, Zurich
	Niklaus Blattner, vice-président, Berne
	Philipp M. Hildebrand, membre, Zurich

Direction générale élargie	Jean-Pierre Roth, président
	Niklaus Blattner, vice-président
	Philipp M. Hildebrand
	Ulrich Kohli
	Thomas Wiedmer
	Thomas J. Jordan

Secrétariat général	Peter Schöpf, secrétaire général, directeur, Zurich
----------------------------	---

Chef du département	Jean-Pierre Roth, président de la Direction générale	1^{er} département
Suppléant	Ulrich Kohli, membre suppléant de la Direction générale, chef économiste	
Affaires internationales	Ulrich Kohli, membre suppléant de la Direction générale, chef économiste	
Affaires économiques	Michel Peytrignet, directeur	
Affaires juridiques et services	Peter Klauser, directeur	
<hr/>		
Chef du département	Niklaus Blattner, vice-président de la Direction générale	2^e département
Suppléant	Thomas Wiedmer, membre suppléant de la Direction générale, Chief Financial Officer	
Finances et controlling	Thomas Wiedmer, membre suppléant de la Direction générale, Chief Financial Officer	
Billets et monnaies	Roland Tornare, caissier principal de la Banque, directeur	
Stabilité systémique et surveillance	Daniel Heller, directeur	
<hr/>		
Chef du département	Philipp M. Hildebrand, membre de la Direction générale	3^e département
Suppléant	Thomas J. Jordan, membre suppléant de la Direction générale, Chief Investment Officer	
Opérations sur les marchés financiers	Thomas J. Jordan, membre suppléant de la Direction générale, Chief Investment Officer	
Gestion des actifs	Thomas Stucki, directeur	
Stratégie de placement et contrôle des risques	Dewet Moser, directeur	
Opérations bancaires	Daniel Wettstein, directeur	
Informatique	Rudolf Hug, directeur (jusqu'au 31 mars 2005) Hans Peter Biland, directeur (à partir du 1 ^{er} avril 2005)	

3 Organigramme

Assemblée générale			Organe de révision	
Conseil de banque			Révision interne	
Direction générale			Secrétariat général	
Direction générale élargie				
1^{er} département Zurich			2^e département Berne	
Personnel	Communication	Relations avec l'économie régionale	Etat-major	Sécurité
Affaires internationales	Affaires économiques	Affaires juridiques et services	Finances et controlling	Billets et monnaies
Recherche et aide technique internationales	Recherche	Service juridique	Comptabilité centrale	Administration
Relations monétaires internationales	Conjoncture	Prévoyance professionnelle	Controlling	Stockage
	Statistique	Immeubles et services	Immeubles et services	Tri
	Bibliothèque			Technique
				Caisses de Berne, Genève, Lugano et Zurich

3^e département Zurich

Stabilité systémique et surveillance

Stabilité systémique

Infrastructure des marchés financiers

Opérations sur les marchés financiers

Marchés monétaire et des changes

Analyse des marchés financiers

Gestion des actifs

Stratégie de placement et contrôle des risques

Opérations bancaires

Paiements

Back office

Support

Informatique

Applications bancaires

Applications statistiques

Applications bureautique et exploitation

Systèmes d'exploitation

Exploitation informatique Zurich

Exploitation informatique Berne

4 Publications

Les publications ci-dessous sont également disponibles sur Internet: <http://www.snb.ch>.

Rapport de gestion	<p>Le Rapport de gestion paraît chaque année, en avril, en français, en allemand, en italien et en anglais.</p> <p>Publication gratuite</p>
Rapports sur la balance des paiements, la position extérieure nette et les investissements directs	<p>La «Balance suisse des paiements...» commente l'évolution des transactions économiques entre la Suisse et l'étranger. Elle paraît une fois par an, en annexe au Bulletin mensuel de statistiques économiques.</p> <p>Le rapport sur la position extérieure nette de la Suisse commente l'évolution des actifs à l'étranger, des passifs envers l'étranger et de la position nette de la Suisse. Il paraît une fois par an, en annexe au Bulletin mensuel de statistiques économiques (numéro de décembre).</p> <p>Le rapport sur les investissements directs commente l'évolution des investissements directs suisses à l'étranger et des investissements directs étrangers en Suisse. Il paraît une fois par an, en annexe au Bulletin mensuel de statistiques économiques (numéro de décembre).</p> <p>Les trois rapports ci-dessus sont publiés en français et en allemand; leur version anglaise paraît sous forme électronique uniquement.</p> <p>Publications gratuites</p>
Rapport sur la stabilité financière	<p>Le Rapport sur la stabilité financière contient une appréciation de la stabilité du secteur bancaire suisse. Il paraît une fois par an, en juin, en anglais, avec un résumé en français et en allemand.</p> <p>Publication gratuite</p>
Bulletin trimestriel	<p>Le Bulletin trimestriel comprend le rapport sur la politique monétaire, destiné à la Direction générale pour l'examen trimestriel de la situation. Il contient également des contributions sur des questions actuelles de politique de la banque centrale ainsi que des résumés d'articles parus dans les Economic Studies et les Working Papers de la Banque nationale. En outre, les exposés à l'Assemblée générale et la chronique monétaire y sont publiés. Le Bulletin trimestriel est disponible en français et en allemand; la version anglaise paraît sous forme électronique uniquement.</p> <p>Prix: fr. 25.-* par an (étranger: fr. 30.-); pour les abonnés au Bulletin mensuel de statistiques économiques: fr. 15.-* par an (étranger: fr. 20.-)</p>

* TVA comprise (2,4%)

La Banque nationale publie, à intervalles irréguliers, des contributions économiques dans ses Swiss National Bank Economic Studies et ses Swiss National Bank Working Papers. Ces articles paraissent dans une seule langue (français, allemand ou anglais).

Publications gratuites

**Swiss National Bank
Economic Studies/
Swiss National Bank
Working Papers**

Le Bulletin mensuel de statistiques économiques contient, sous forme de graphiques et de tableaux, les principales données économiques suisses et étrangères, en français et en allemand (sa version anglaise est disponible sur Internet uniquement). Le Bulletin mensuel de statistiques bancaires contient des données détaillées (en français et en allemand) provenant des statistiques bancaires. Le numéro le plus récent est sur Internet, sous la rubrique Publications/Bulletin mensuel de statistiques bancaires (des séries chronologiques peuvent être téléchargées). Une version du Bulletin mensuel de statistiques bancaires paraît sur papier une fois par trimestre; elle est jointe gratuitement au Bulletin mensuel de statistiques économiques.

Prix: fr. 40.-* par an (étranger: fr. 80.-)

**Bulletin mensuel de
statistiques économiques/
Bulletin mensuel de
statistiques bancaires**

«Les banques suisses» est un ouvrage de référence qui contient de nombreux tableaux statistiques détaillés ainsi qu'un commentaire sur la structure et l'évolution du secteur bancaire en Suisse. Les données reposent pour l'essentiel sur la statistique de fin d'année de la Banque nationale. Cet ouvrage paraît chaque année, au cours de l'été, en français et en allemand.

Prix: fr. 20.-*

Les banques suisses

Destinée à l'enseignement, la brochure «Monnaie et politique monétaire» donne un aperçu des marchés monétaire et financier ainsi que de la politique monétaire. Elle a paru en allemand dans la série «Bildung und Wirtschaft» (numéro 2000/1), série conçue pour les enseignants et publiée par l'association «Jeunesse et Economie». Cette contribution est disponible en français, en allemand, en italien et en anglais.

Publication gratuite

**Monnaie et politique
monétaire**

La brochure «La Banque nationale suisse en bref» décrit sur une trentaine de pages la stratégie adoptée pour la politique monétaire suisse, les principales tâches, l'organisation et les fondements juridiques de la Banque nationale. Elle est disponible en français, en allemand, en italien et en anglais.

Publication gratuite

**La Banque nationale
suisse en bref**

* TVA comprise (2,4%)

Moyens d'information destinés aux écoles et au grand public	<p>La brochure «La monnaie, c'est quoi en fait?» présente, dans un langage simple, les activités de la Banque nationale. Elle est conçue pour l'enseignement secondaire des premier et deuxième cycles.</p> <p>La brochure «La Banque nationale et l'incontournable argent» renseigne sur l'institut d'émission et ses tâches. Elle est destinée aux étudiants suivant l'enseignement secondaire du deuxième cycle ou une formation professionnelle et au grand public.</p> <p>L'«ABC de la Banque nationale suisse» est un petit lexique. Les principaux termes du monde de la Banque nationale et de l'argent y sont expliqués.</p> <p>Le contenu des brochures ci-dessus est repris, sous une forme appropriée, sur le site Internet de la BNS (www.snb.ch/Le monde de la Banque nationale).</p> <p>Le court métrage «La Banque nationale et la monnaie» (DVD ou cassette vidéo) illustre les caractéristiques de l'argent.</p> <p>Le court métrage «La Banque nationale et sa politique monétaire» (DVD ou cassette vidéo) présente la mise en œuvre au quotidien de la politique monétaire et décrit les fondements de celle-ci.</p> <p>Ces divers moyens d'information sont disponibles en français, en allemand, en italien et en anglais.</p> <p>Moyens d'information gratuits</p>
--	--

Commandes	<p>Rapport de gestion: Banque nationale suisse, Secrétariat général, Bundesplatz 1, CH-3003 Berne (tél. +41 31 327 02 11; e-mail: library@snb.ch)</p> <p>Toutes les autres publications (abonnements et exemplaires isolés) sont à commander à l'adresse suivante: Banque nationale suisse, Bibliothèque, Fraumünsterstrasse 8, case postale, CH-8022 Zurich (tél. +41 44 631 32 84; e-mail: library@snb.ch)</p>
------------------	--

5 Adresses

Berne		Sièges
Bundesplatz 1	Téléphone +41 31 327 02 11	
3003 Berne	Téléfax +41 31 327 02 21	
	Télex 911 310 snb ch	
Zurich		
Börsenstrasse 15	Téléphone +41 44 631 31 11	
Case postale 2800	Téléfax +41 44 631 39 11	
8022 Zurich	Télex 812 400 snb ch	
Genève		Succursales
Rue François-Diday 8	Téléphone +41 22 311 86 11	avec service de caisse
Case postale	Téléfax +41 22 818 57 62	
1211 Genève 11		
Lugano		
Via Canova 12	Téléphone +41 91 911 10 10	
Case postale	Téléfax +41 91 911 10 11	
6901 Lugano		
Bâle		Représentations
Aeschenvorstadt 55	Téléphone +41 61 270 80 80	
Case postale	Téléfax +41 61 270 80 87	
4010 Bâle		
Lausanne		
Rue de la Paix 6	Téléphone +41 21 213 05 11	
Case postale	Téléfax +41 21 213 05 18	
1002 Lausanne		
Lucerne		
Münzgasse 6	Téléphone +41 41 227 20 40	
Case postale	Téléfax +41 41 227 20 49	
6000 Lucerne 7		
Saint-Gall		
Neugasse 43	Téléphone +41 71 227 25 11	
Case postale	Téléfax +41 71 227 25 19	
9004 Saint-Gall		
La Banque nationale suisse a également des agences, gérées par des banques cantonales, dans les localités suivantes: Altdorf, Appenzell, Bâle, Bienne, Coire, Fribourg, Glaris, Liestal, Lucerne, Sarnen, Schaffhouse, Schwyz, Sion, Stans, Thoune et Zoug.		Agences
http://www.snb.ch		Internet
snb@snb.ch		e-mail

6 Différences dans les totaux et abréviations

Chiffres arrondis

Les chiffres figurant dans le compte de résultat, le bilan et les tableaux sont arrondis. Les totaux peuvent par conséquent ne pas correspondre exactement à la somme des composantes. Un zéro (0 ou 0,0) représente une valeur arrondie. Il signifie une valeur inférieure à la moitié de l'unité utilisée (zéro arrondi).
Un tiret (-) signifie une valeur rigoureusement nulle (néant).

Abréviations

al.	alinéa
art.	article
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des Règlements Internationaux
CFB	Commission fédérale des banques
Cst.	Constitution fédérale
DFF	Département fédéral des finances
DTS	droit de tirage spécial
Fed	Système de Réserve fédérale des Etats-Unis
FMI	Fonds monétaire international
G10	Groupe des Dix
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
IPC	indice suisse des prix à la consommation
LBN	loi sur la Banque nationale
let.	lettre
Libor	London interbank offered rate
OBN	ordonnance de la Banque nationale
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OFS	Office fédéral de la statistique
RO	Recueil officiel du droit fédéral
RPC	Recommandations relatives à la présentation des comptes
RS	Recueil systématique du droit fédéral
seco	Secrétariat d'Etat à l'économie
SIC	Swiss Interbank Clearing

Conception

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

ISSN 1421-5500

