

Les grandes lignes de l'évolution économique

1 Etranger

1.1 Evolution de la conjoncture

En 1996, l'économie mondiale a globalement gagné en dynamisme. Des écarts substantiels ont toutefois été observés d'une région à l'autre. Le produit intérieur brut réel des Etats membres de l'OCDE a augmenté de 2,4% en moyenne, contre 2% l'année précédente. Les plus fortes impulsions ont découlé des économies américaine et britannique. Au second semestre, le continent européen a commencé à surmonter la phase de faiblesse qui le caractérisait depuis l'automne de 1995. La reprise de l'économie japonaise est restée hésitante. Hors de la zone de l'OCDE, la croissance des pays du Sud-Est asiatique, extrêmement vigoureuse depuis des années, a perdu de son élan. La situation économique des pays en transition d'Europe centrale s'est améliorée, alors que celle des pays d'Europe orientale est demeurée difficile.

Accélération de la croissance de l'économie mondiale, avec de fortes disparités régionales

Au cours de l'année, la croissance s'est renforcée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. La demande intérieure, en particulier la consommation, a progressé, mais les exportations ont évolué de manière inégale. La fermeté du dollar et la baisse de la demande en Europe ont freiné les exportations américaines, alors que les ventes à l'étranger du Royaume-Uni ont encore augmenté.

Essor aux Etats-Unis et au Royaume-Uni

En Allemagne et en France, l'affaiblissement observé depuis 1995 a continué à déployer ses effets durant une grande partie de l'année. Il a résulté notamment des turbulences monétaires du début de 1995, qui avaient entraîné une sensible revalorisation de la plupart des monnaies européennes. Les exportations et les investissements ont marqué un ralentissement, et la consommation privée a pâti de la remontée du chômage. La politique budgétaire restrictive a elle aussi freiné la demande. Au cours de l'année, une reprise s'est dessinée dans ces deux pays, grâce surtout à la demande étrangère plus ferme.

Début de reprise en Allemagne et en France au cours de l'année

L'essor de l'économie italienne, qui reposait principalement sur les exportations, a pris fin avec le repli de la demande des principaux partenaires commerciaux européens et le redressement de la lire à partir du milieu de 1995. En outre, la demande intérieure a faibli, la Banque d'Italie ayant resserré les rênes monétaires afin de lutter contre l'inflation.

Net tassement de la conjoncture en Italie

Après avoir stagné pendant plusieurs années, le produit intérieur brut réel du Japon a nettement augmenté en 1996. Sa progression s'explique toutefois surtout par les gros investissements des collectivités publiques. En dépit des taux d'intérêt bas, la demande du secteur privé n'a pas vraiment décollé, en partie sans doute à cause de la crise que subit le système bancaire japonais. La croissance des exportations a presque cessé sous l'effet du très fort raffermissement du yen entre le début de 1993 et le milieu de 1995. Quant aux importations, elles ont augmenté vigoureusement.

Amélioration au Japon

La solide croissance économique aux Etats-Unis et au Royaume-Uni a engendré une amélioration de l'emploi et un repli du chômage. Par contre, le chômage s'est accru dans de nombreux pays européens, notamment en Allemagne et en France. En moyenne des pays de l'UE, le taux de chômage est resté inchangé à environ 11%.

Chômage en baisse aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, mais inchangé dans l'UE

Dans de la zone de l'OCDE, le renchérissement s'est maintenu à un bas niveau. Il a nettement diminué en Europe, avant tout en Italie et au Royaume-Uni, pour s'inscrire à 2,5% en moyenne de l'UE. En outre, aucune tension inflationniste n'a été observée aux Etats-Unis, où le potentiel de production était pourtant presque intégralement utilisé; le renchérissement y est resté approximativement stable à 2,9%. Au Japon, les prix à la consommation n'ont pas varié d'une année à l'autre.

Aperçu de la conjoncture économique

	1992	1993	1994	1995	1996
Produit intérieur brut réel (variation en % par rapport à l'année précédente)					
Etats-Unis	2,7	2,3	3,5	2,0	2,5
Japon	1,0	0,3	0,7	1,3	3,4
Allemagne	1,8	-1,2	3,0	2,1	1,3
France	1,2	-1,3	2,8	2,2	1,3
Royaume-Uni	-0,5	2,1	3,9	2,5	2,3
Italie	0,6	-1,2	2,1	3,0	0,8
Suisse	-0,3	-0,8	1,2	0,1	-0,7

Chômage (en %)

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

Renchérisssement (prix à la consommation; en %)

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

Soldes des balances des transactions courantes (en % du produit intérieur brut)

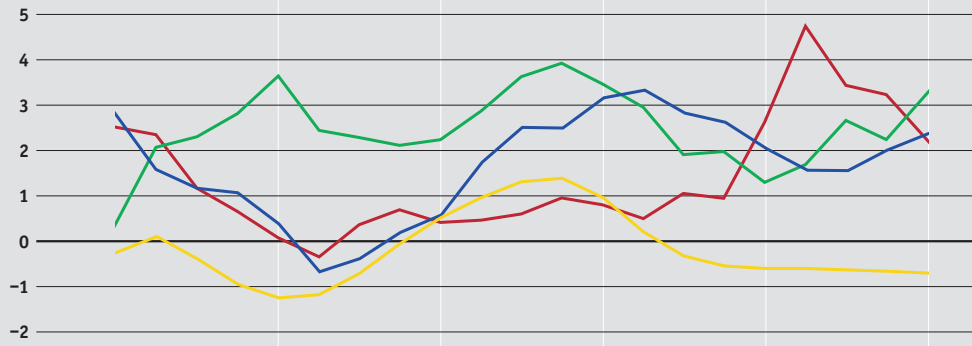
Etats-Unis	-1,0	-1,5	-2,2	-2,0	-2,1
Japon	3,0	3,1	2,8	2,2	1,4
Allemagne	-1,1	-0,7	-0,9	-0,7	-0,2
France	0,3	0,7	0,5	1,1	1,3
Royaume-Uni	-1,6	-1,7	-0,4	-0,4	-0,1
Italie	-2,3	1,2	1,5	2,5	3,5
Suisse	6,3	8,4	6,9	6,9	6,9

Pour 1996, les données sont en partie estimées.
Source: OCDE

Produit intérieur brut

- Etats-Unis
- Japon
- OCDE Europe
- Suisse

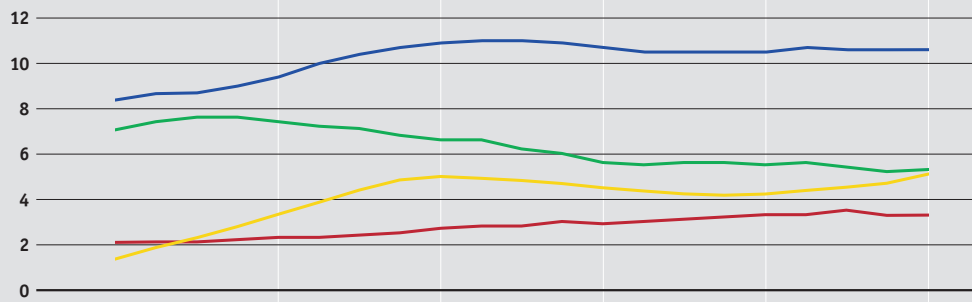
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.
Source: OCDE



Chômage

- Etats-Unis
- Japon
- OCDE Europe
- Suisse

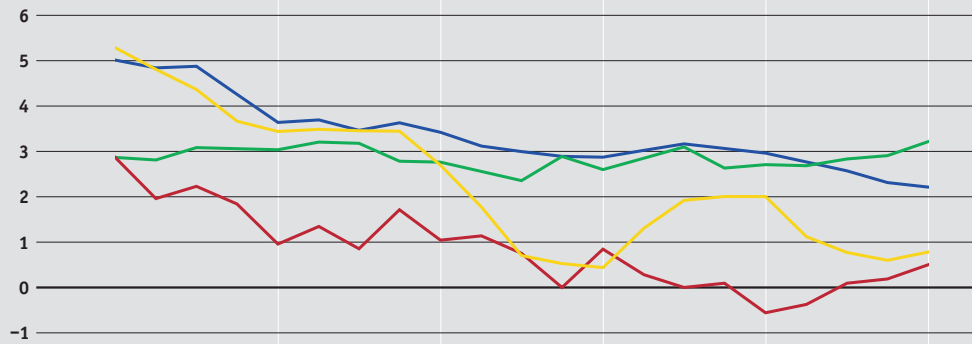
En pour-cent.
Source: OCDE



Renchérissement

- Etats-Unis
- Japon
- OCDE Europe
- Suisse

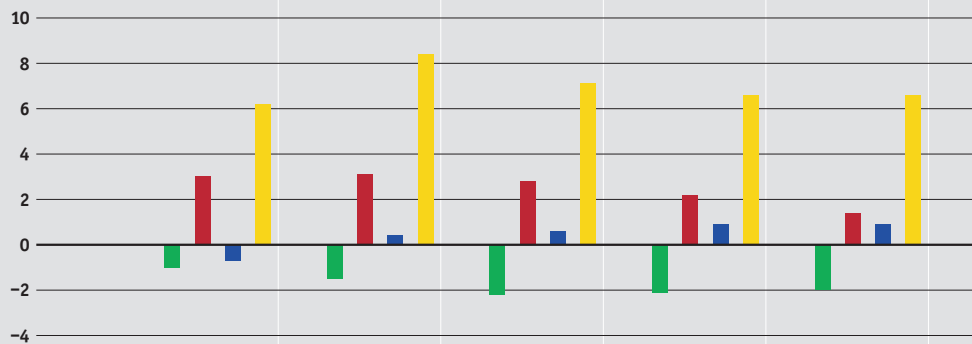
En pour-cent.
Source: OCDE



Balance des transactions courantes

- Etats-Unis
- Japon
- OCDE Europe
- Suisse

Solde en pour-cent du PIB.
Source: OCDE



Faible croissance en Europe centrale

Dans les pays en transition d'Europe centrale, la croissance économique a faibli du fait principalement d'un recul des exportations vers l'UE. La demande intérieure a en revanche pris de la vigueur. En effet, la consommation privée a progressé dans la plupart de ces pays, et les investissements ont nettement augmenté en République tchèque, en Pologne et en Slovaquie. La diminution de l'emploi s'est ralentie, bien que la privatisation de l'industrie ait été en général poursuivie et que ce processus s'accompagne souvent de fortes réductions du personnel.

Baisse persistante de la production en Europe orientale

En Europe orientale, la production globale a continué à reculer. Les réformes structurelles n'ont progressé que lentement et, de ce fait, les investissements sont demeurés faibles. Les balances commerciales de l'Ukraine et de la Russie ont cependant dégagé de substantiels excédents, grâce aux exportations de matières premières et de produits énergétiques.

Dynamisme faiblissant en Asie, mais reprise en Amérique latine et en Afrique

Dans la zone asiatique, la croissance des économies émergentes a perdu de son dynamisme à la suite notamment de l'évolution des taux d'intérêt. Les banques centrales de ces pays ont en effet relevé les taux d'intérêt pour juguler les tensions inflationnistes et les déficits croissants des balances courantes. En Amérique latine, la situation économique s'est améliorée, après la crise financière mexicaine de fin 1994, qui avait affecté l'ensemble de la région. Plusieurs pays africains ont récolté les premiers fruits de leurs réformes structurelles; le revenu par habitant a progressé légèrement en moyenne de ce continent.

Expansion moins vive du commerce mondial

L'expansion du commerce mondial a fléchi, passant à environ 5% en 1996. Ce fléchissement est dû avant tout à la conjoncture plus faible en Europe continentale et à la revalorisation du dollar. Celle-ci a détérioré la position concurrentielle de nombreux pays asiatiques dont les monnaies sont rattachées au dollar.

Maintien du cap aux Etats-Unis et au Japon

1.2 Politique monétaire

Les décalages dans l'évolution de la conjoncture se sont reflétés dans la politique monétaire des grands pays industrialisés.

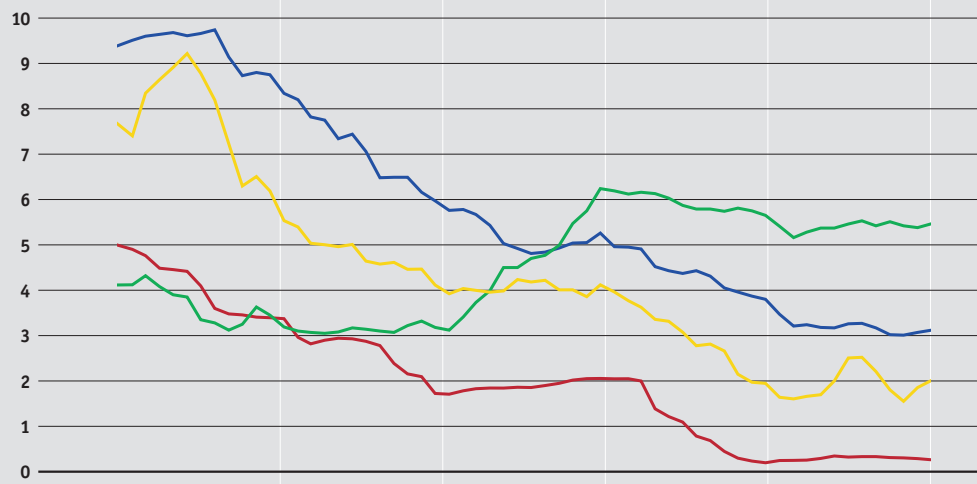
Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a laissé le taux des fonds fédéraux inchangé à 5,25%, après l'avoir réduit de 0,25 point à deux reprises, l'une en décembre 1995 et l'autre en janvier 1996. Contrairement à ce que pouvait faire craindre la bonne conjoncture, les perspectives sont restées favorables en matière d'inflation, d'où aucune nécessité, pour la Réserve fédérale, de relever ce taux en 1996. La Banque du Japon a maintenu son taux de l'escompte à 0,5%, soit au bas niveau auquel elle l'avait ramené en septembre 1995. Elle a ainsi tenu compte de la conjoncture terne et de la situation toujours difficile du système bancaire nippon.

Réduction des taux d'intérêt en Allemagne et en France

La Banque fédérale d'Allemagne a assoupli sa politique monétaire, au premier semestre, en dépit du fait que M_3 évoluait nettement au-dessus du corridor de croissance choisi comme objectif. Le taux appliqué par les autorités monétaires aux prises en pension de titres a diminué de près d'un point, entre janvier et août, pour s'établir à 3%, niveau qu'il a gardé jusqu'à la fin de l'année. En avril, l'institut d'émission a en outre ramené de 3% à 2,5% son taux de l'es-

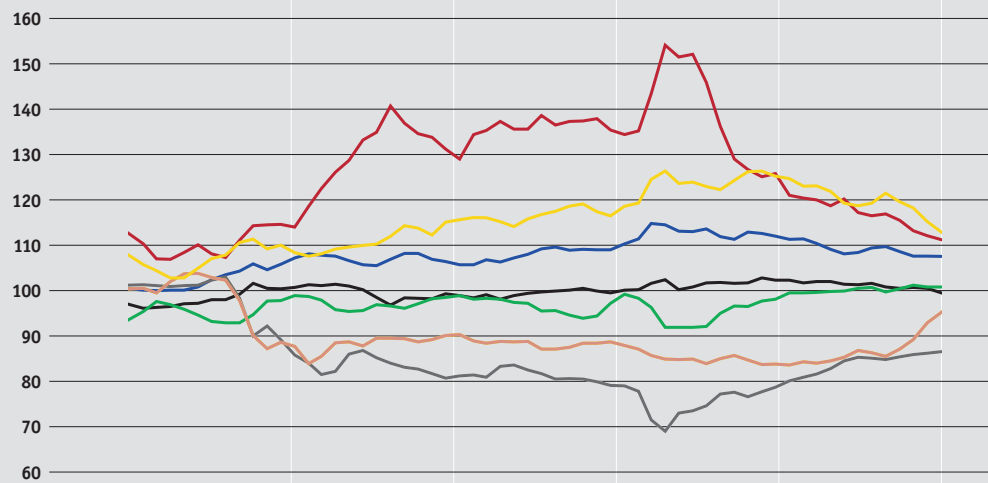
Taux d'intérêt à court terme

— Dollar des E.-U.
— Yen japonais
— Mark allemand
— Franc suisse
 Dépôts à trois mois sur l'euro-marché.
 Source: BRI



Cours de change

— Dollar des E.-U.
— Yen japonais
— Mark allemand
— Franc français
— Livre sterling
— Lire italienne
— Franc suisse
 Cours réels, pondérés par le commerce extérieur.
 Indice: 1990 = 100.
 Source: OCDE



compte et de 4,75% à 4,25% son taux lombard. La Banque de France et les autres banques centrales des pays participant au mécanisme de change du Système monétaire européen (SME) ont elles aussi réduit leurs taux. En décembre, les taux directeurs français étaient inférieurs de plus d'un point à leur niveau du même mois de 1995.

Danger inflationniste accru au Royaume-Uni

Au premier semestre, les autorités monétaires britanniques ont abaissé graduellement leur taux directeur. Elles l'ont toutefois relevé légèrement en octobre, étant donné la vigueur de la consommation et les anticipations inflationnistes en hausse.

Succès dans la lutte contre l'inflation en Italie

Comme l'inflation atteignait encore près de 6% au quatrième trimestre de 1995, la Banque d'Italie a maintenu dans un premier temps sa politique monétaire restrictive. Constatant que le renchérissement faiblissait continuellement et que la lire se raffermissait, elle a réduit nettement le taux de l'escompte et le taux lombard dans la seconde moitié de l'année.

Fort redressement du dollar

La monnaie américaine s'est fortement revalorisée en 1996. Son mouvement de hausse n'a été interrompu que brièvement, au troisième trimestre, à la suite d'une chute des cours à la bourse de New York. En décembre, le dollar avait regagné, en l'espace d'un an, 11,8% par rapport au yen japonais, 7,7% vis-à-vis du mark allemand et 14% face au franc suisse. Son cours pondéré par le commerce extérieur dépassait de 2,8%, en termes réels, le niveau observé un an auparavant.

Affaiblissement du mark allemand

Le mark allemand a légèrement faibli face à la plupart des autres monnaies. En 1996, il a cédé 1,9% par rapport au franc français, mais repris 5,9% vis-à-vis du franc suisse. En données pondérées par le commerce extérieur, le cours réel du mark était inférieur, en décembre, de 3,9% à son niveau du mois correspondant de 1995.

Calme au sein du mécanisme de change du SME

Au sein du mécanisme de change du Système monétaire européen (SME), l'écart entre la plus forte et la plus faible des monnaies s'est réduit, passant de 6% en janvier à 2% en octobre. La peseta espagnole, le florin néerlandais et la livre irlandaise ont été tour à tour la monnaie la plus forte du mécanisme. En novembre et en décembre, l'écart a considérablement augmenté du fait de l'envolée de la livre irlandaise.

Elargissement du mécanisme de change

En octobre, le mark finlandais est entré dans le mécanisme de change du SME. En outre, la lire italienne, qui était sortie du mécanisme en septembre 1992, l'a réintégré en novembre.

Politique budgétaire toujours restrictive dans les grands pays industrialisés

Au contraire de la politique monétaire, la politique budgétaire est restée restrictive, en 1996, dans la plupart des grands pays industrialisés. Les pays de l'UE notamment ont donné la priorité à l'assainissement de leurs finances publiques en vue du passage, prévu en 1999, à l'Union économique et monétaire. En pourcentage du produit intérieur brut, les déficits publics globaux ont néanmoins augmenté dans de nombreux pays de l'UE, dans le sillage du refroidissement de la conjoncture.

1.3 Finances publiques

1992

1993

1994

1995

1996

Clôture des comptes des collectivités publiques

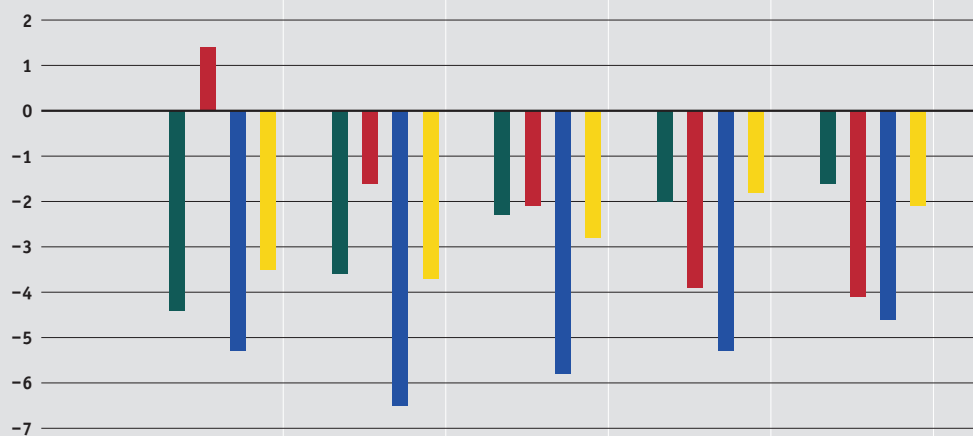
Etats-Unis

Japon

Union européenne

Suisse

Solde financier des collectivités publiques (y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
Pour 1996, budgets.
Source: OCDE



Dette publique

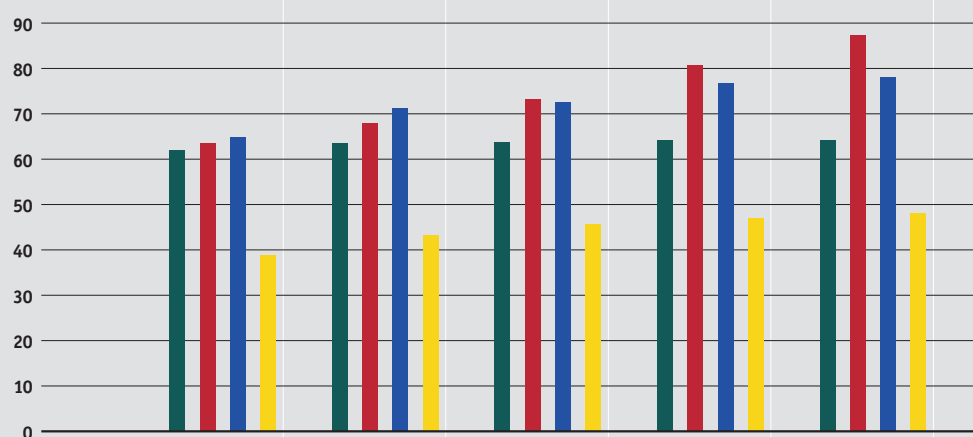
Etats-Unis

Japon

Union européenne

Suisse

Dettes publiques totales (ensemble des collectivités publiques, y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
Pour 1996, budgets.
Source: OCDE



1992

1993

1994

1995

1996

Déficits en repli aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, mais en expansion au Japon

Dégradation des finances publiques, due à la conjoncture, en Allemagne et en Italie, mais amélioration en France

Budgets restrictifs pour 1997 en Europe

Repli des taux d'intérêt au second semestre

Hausse des cours des actions

Grâce à de substantielles recettes, les Etats-Unis et le Royaume-Uni ont enregistré une amélioration de leurs finances publiques. Le déficit de l'Etat fédéral américain est resté inférieur au montant budgété. Il s'est établi à 107 milliards de dollars, soit à 1,4% du produit intérieur brut. Le retour à l'équilibre budgétaire est prévu pour l'an 2002 au plus tard. Le déficit global britannique a fléchi à 3,4% du produit intérieur brut, alors que celui du Japon s'est creusé à la suite des vastes programmes adoptés par le gouvernement afin de soutenir la conjoncture. Pour l'exercice 1996/97, l'excédent de dépenses a probablement atteint 4,4% du produit intérieur brut au Japon. En 1997, une détérioration est attendue aux Etats-Unis, la croissance économique devant marquer un ralentissement. Au Japon, en revanche, les comptes de l'Etat pour l'exercice 1997/98 devraient se solder par un déficit en fort recul; le gouvernement nippon envisage en effet un relèvement de la TVA.

En Allemagne, des recettes fiscales en baisse et des dépenses sociales en hausse ont entraîné un accroissement du déficit public qui a passé à 3,5% du produit intérieur brut. Le déficit italien a lui aussi augmenté, alors que la France a enregistré un excédent de dépenses sensiblement inférieur à celui de 1995.

Les budgets adoptés pour 1997 montrent que la politique en la matière restera restrictive dans les pays européens. En Allemagne, les dépenses seront réduites de 2,5% pour ramener le déficit au-dessous de la valeur de référence fixée dans le traité de Maastricht, soit 3% du produit intérieur brut. Pour la même raison, la France a gelé ses dépenses, en termes nominaux, à leur niveau de 1996; en outre, la reprise de la caisse de pensions d'une entreprise qui sera privatisée assurera un apport supplémentaire de fonds à l'Etat. En Italie, des mesures ont été prises, tant du côté des recettes que de celui des dépenses, pour réduire le déficit. Le gouvernement britannique entend respecter la valeur de référence du traité de Maastricht, bien que des allègements fiscaux soient prévus.

1.4 Marchés financiers

Au premier semestre de 1996, les taux d'intérêt à long terme ont sensiblement augmenté dans la plupart des pays de l'OCDE. Aux Etats-Unis, leur hausse a été particulièrement forte, la conjoncture étant en expansion. Les taux européens et japonais ont suivi le mouvement observé aux Etats-Unis, puis leur tendance s'est inversée compte tenu du manque de vigueur de la conjoncture et du danger, estimé faible, d'une reprise du renchérissement. Ils se sont ainsi repliés jusqu'à la fin de l'année. Les écarts de rendements entre les placements en marks allemands et ceux dans la plupart des autres monnaies de l'UE se sont nettement resserrés, notamment parce que la probabilité de réaliser l'Union économique et monétaire a été jugée beaucoup plus forte.

Les cours des actions ont progressé sur presque tous les marchés. De substantielles hausses ont été enregistrées aux Etats-Unis en particulier. Mais l'année boursière a été excellente également en Allemagne et en France; dans ce dernier pays toutefois, les cours ont monté surtout vers la fin de l'année. Au

1992

1993

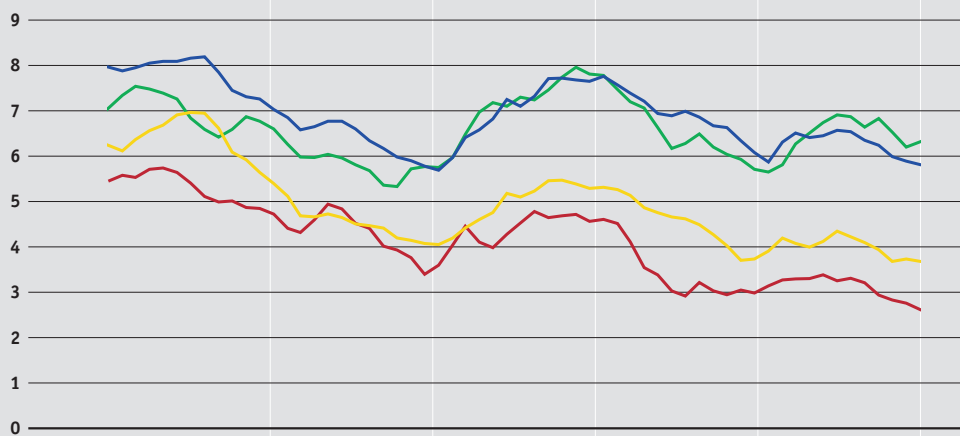
1994

1995

1996

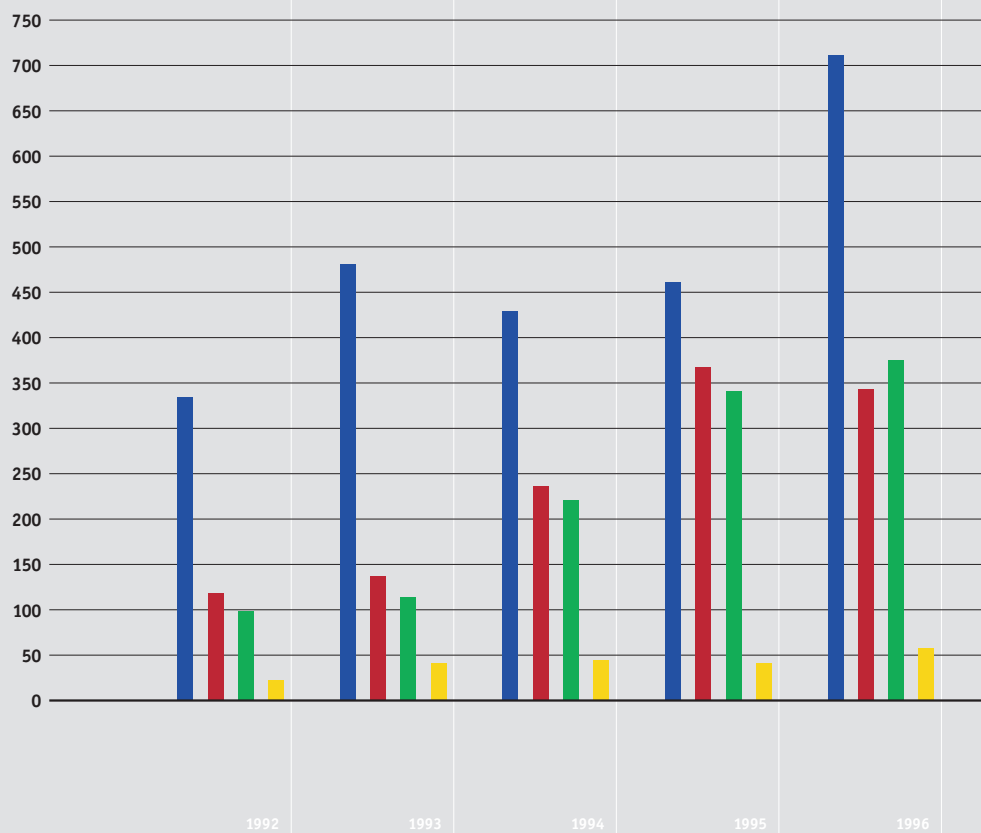
Taux d'intérêt à long terme

— Dollar des E.-U.
— Yen japonais
— Mark allemand
— Franc suisse
 Obligations à long terme de l'Etat.
 En pour-cent.
 Source: BRI



Recours aux marchés financiers internationaux

— Obligations
— Crédits bancaires
— Papiers à moyen terme
— Actions
 En milliards de dollars.
 Source: BRI



Japon par contre, les cours des actions ont certes augmenté au premier semestre, mais fléchi par la suite sur fond de difficultés conjoncturelles et structurelles tenaces.

Expansion du volume des émissions sur les marchés financiers internationaux

Le volume des capitaux recueillis sur les marchés financiers internationaux a atteint 1572 milliards de dollars, contre 1284 milliards en 1995. Les émissions d'emprunts obligataires ont enregistré une expansion particulièrement vive. Dans ce domaine, les emprunts liés à des actions et les titres à taux variable ont gagné du terrain, au détriment des obligations à taux fixe. Ce changement de préférence s'explique à la fois par le bon climat boursier et par l'incertitude due à l'évolution des taux d'intérêt. Les programmes d'émission de «notes» ont eux aussi augmenté, tandis que les octrois de crédits consortiaux se sont maintenus à leur niveau de 1995. Stimulés par la bonne tenue des bourses, les placements d'actions se sont nettement accrus. La ventilation des émissions par monnaies montre que le dollar, le franc français et la livre sterling ont gagné des parts de marché, alors que le yen, le franc suisse et l'écu ont cédé du terrain. Quant au mark allemand et à la lire italienne, ils ont conservé leur importance.

Bénéfices accrus des banques américaines

Les bénéfices des banques américaines ont continué à progresser. Tant le produit net des intérêts – grâce à la demande de crédit très soutenue – que les recettes tirées des opérations de négoce ont contribué à cette évolution réjouissante. La plupart des établissements bancaires ont en outre constitué davantage de provisions pour créances douteuses. La réforme de la loi «Glass-Steagall» – celle-ci segmente le système bancaire américain par activités – a échoué. Par la suite, les autorités monétaires américaines ont néanmoins ouvert une procédure de consultation sur un projet de texte qui permettrait aux établissements de crédit d'étendre leur activité aux opérations sur titres.

Japon: difficultés persistantes dans le secteur bancaire

La situation des banques japonaises est restée difficile, bien que leur rentabilité ait légèrement augmenté. Après avoir assaini en profondeur leur bilan, en 1995, les grands établissements de crédit ont pu constituer un peu moins de provisions; par contre, les provisions du reste du secteur bancaire ont continué à croître. Dans le cadre d'un programme d'assainissement mis sur pied par l'Etat, deux sociétés ont été créées pour liquider les actifs de sociétés immobilières et de coopératives de crédit devenues insolvables. Le gouvernement a en outre projeté l'adoption de plusieurs mesures de déréglementation pour renforcer la compétitivité de la place financière japonaise.

Europe occidentale: amélioration de la situation des banques

Dans la plupart des pays d'Europe occidentale, les banques ont pu améliorer leur rentabilité. Elles ont bénéficié de l'évolution favorable des bourses et d'un besoin moins élevé de constituer des provisions pour créances douteuses. Néanmoins, le produit net des intérêts a stagné dans plusieurs pays à cause de la faible demande de crédit. En France et en Italie, deux établissements bancaires importants se sont heurtés à de grosses difficultés, et l'Etat a dû organiser leur restructuration, mais aussi injecter des fonds publics.

Poursuite du processus d'harmonisation du secteur financier au sein de l'UE

L'UE a poursuivi ses travaux en vue d'harmoniser les dispositions régissant le secteur financier. Le Parlement et le Conseil des ministres ont approuvé une directive élargissant la prise en compte des accords de compensation («netting») dans le calcul des fonds propres exigés. En outre, la Commission a soumis des projets pour deux nouvelles directives, l'une concernant le caractère définitif du règlement des transactions et les dépôts de garantie dans le cadre de la

participation à un système de paiement, l'autre portant sur des possibilités accrues d'échanges d'informations avec des autorités de surveillance non bancaire de pays tiers.

1.5 Intégration monétaire européenne

Au sein de l'UE, les travaux en vue de l'introduction de la monnaie unique européenne, l'euro, ont continué. La stratégie de la future Banque centrale européenne (BCE) en matière de politique monétaire a pris forme, et les modalités de fonctionnement du mécanisme de change qui liera les pays de l'Union monétaire aux Etats de l'UE hors de la zone de l'euro ont été fixées; de plus, l'UE a adopté un pacte de stabilité et de croissance.

Selon les propositions formulées par l'Institut monétaire européen, la BCE orientera sa politique sur un objectif fixé soit par rapport à un agrégat monétaire, soit en termes d'inflation. La mise en œuvre de la politique monétaire se fera principalement par des opérations d'open market. La BCE aura également la possibilité de recourir, au besoin, à la constitution de réserves obligatoires.

Le Conseil européen a approuvé le nouveau mécanisme de change qui liera, après la création de l'Union monétaire, les Etats membres qui feront partie de la zone de l'euro à ceux qui n'y participeront pas. L'euro sera au centre de ce système. Les cours-pivots des monnaies seront fixés d'un commun accord par tous les pays et institutions, notamment la BCE, qui y participeront. La marge de fluctuation de part et d'autre des cours-pivots sera relativement ample. Si une monnaie atteint une des limites de sa marge de fluctuation, tous les participants seront en principe contraints d'intervenir, de manière automatique et illimitée, en faveur de cette monnaie. Ils pourront toutefois suspendre leurs interventions si l'objectif principal du Système européen de banques centrales – la stabilité des prix – est menacé.

Le pacte de stabilité et de croissance doit garantir que les Etats participant à l'Union monétaire continueront à mener une politique budgétaire axée sur la stabilité, même après la mise en œuvre de la politique monétaire commune. Il exige que les Etats maintiennent durablement leurs déficits budgétaires au-dessous du seuil de 3% du produit intérieur brut. Un dépassement ne sera toléré que dans une situation exceptionnelle, notamment lors d'une forte récession, en d'autres termes lorsque le produit intérieur brut réel d'un pays chutera de plus de 2% d'une année à l'autre. Le pays qui affichera un déficit public excessif s'exposera à des sanctions selon un calendrier précis. Dans un premier temps, il aura cependant un délai pour corriger son déficit excessif. En cas d'échec, il devra faire un dépôt non rémunéré. Ce dépôt sera converti en amende si le déficit reste excessif après une certaine période.

Progrès dans divers domaines au sein de l'UE

Stratégie pour la politique monétaire

Mécanisme de change

Pacte de stabilité et de croissance

2 Suisse

2.1 Evolution de la conjoncture

Léger recul du produit intérieur brut réel

En Suisse, la conjoncture s'est détériorée en 1996. Le produit intérieur brut réel a diminué de 0,7%, après avoir stagné l'année précédente. La récession est due à des facteurs conjoncturels, mais aussi structurels. La crise a persisté dans la construction, et le processus d'adaptation structurelle a continué dans l'industrie et les services. Les suppressions d'emplois qui en ont résulté ont pesé sur la consommation des ménages. En outre, le secteur public a poursuivi ses efforts d'économies, et la croissance des exportations a diminué à cause de la très nette fermeté du franc, jusqu'au milieu de l'année, et de la faiblesse de la conjoncture dans l'UE. Quant aux importations, elles ont augmenté malgré la morosité de la conjoncture intérieure.

Baisse de la production industrielle et du taux d'utilisation des capacités techniques

La faible demande suisse et étrangère et les efforts pour réduire les stocks excessifs ont entraîné une baisse de la production dans l'industrie. Le taux d'utilisation des capacités techniques a fléchi, passant de 85,1% à fin 1995 à 83,5% à fin 1996. Il a fortement régressé dans les industries proches de la construction et la métallurgie, mais progressé un peu dans quelques industries tournées vers l'exportation, en particulier dans la chimie.

Quasi-stagnation de la consommation privée

Après un accroissement de 0,7% en 1995, la consommation privée n'a augmenté que de 0,3% du fait surtout de la baisse du revenu réel des ménages. En outre, les majorations massives des primes d'assurance-maladie ont réduit le pouvoir d'achat, et le climat de consommation a pâti de la hausse du taux de chômage. Les chiffres d'affaires du commerce de détail ont nettement diminué en termes réels. Dans le tourisme également, les chiffres d'affaires ont reculé en Suisse. Les dépenses des touristes suisses à l'étranger ont en revanche continué à croître.

Tassement de la croissance des investissements

La croissance des investissements a fléchi pour s'établir à 1,3% en 1996. Les investissements en biens d'équipement ont fortement progressé, tandis qu'un nouveau recul était observé dans la construction.

Forte demande de biens d'équipement

Les investissements en biens d'équipement ont continué d'augmenter à un rythme soutenu, malgré le repli du taux d'utilisation des capacités techniques; leur expansion a été de 8,4%, après 14,1% en 1995. La pression accrue de la concurrence a incité nombre d'entreprises à moderniser et à rationaliser leur appareil de production. La tendance à la baisse des prix à l'importation des biens d'équipement a également favorisé les investissements.

Crise persistante dans la construction

Les investissements en constructions ont diminué de 3,5%, contre 4,3% en 1995. La construction de logements a nettement fléchi, la demande faisant défaut. Les collectivités publiques ayant poursuivi leurs mesures d'économies, les investissements publics en constructions ont eux aussi régressé fortement. En revanche, une stabilisation est intervenue, mais à un bas niveau, dans la construction d'immeubles destinés à l'industrie, au commerce et aux services; ce secteur avait enregistré de nets reculs ces dernières années.

Faible progression des exportations...

Le commerce extérieur a sensiblement perdu de son dynamisme, les exportations ayant marqué un repli notamment vers l'Allemagne et la France. Au total, les ventes de biens à l'étranger ont augmenté de 2,1% en volume, contre 4,2% l'année précédente. Ce tassement a découlé avant tout des biens

1992

1993

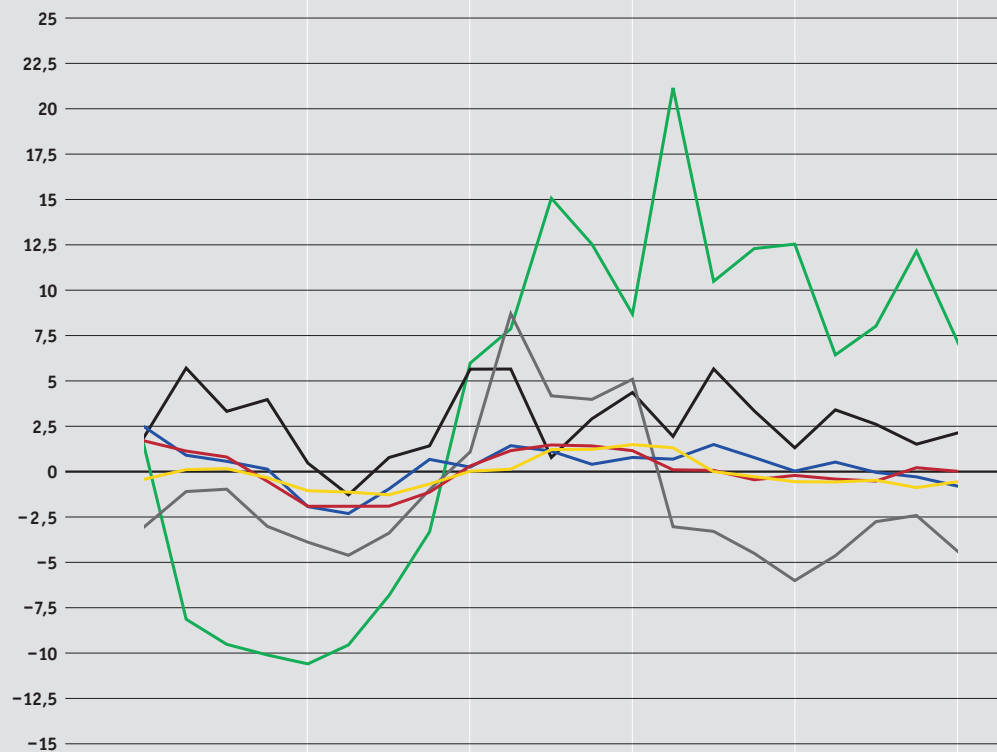
1994

1995

1996

Produit intérieur brut

- Produit intérieur brut réel
 - Consommation privée
 - Consommation publique
 - Investissements en constructions
 - Investissements en biens d'équipement
 - Exportations
- Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.
Source: Office fédéral des questions conjoncturelles



1992

1993

1994

1995

1996

d'équipement. Les exportations de biens de consommation, de matières premières et de produits semi-finis n'ont que faiblement progressé.

... et des importations

Dans le sillage du ralentissement de l'activité économique en Suisse, la croissance des importations de biens s'est réduite, passant en volume de 6,5% en 1995 à 1,5% l'année suivante. La diminution des importations de matières premières et de produits semi-finis est liée à la baisse de la production industrielle en Suisse. Les achats à l'étranger de biens d'équipement ont augmenté moins fortement que l'année précédente, mais les importations de biens de consommation ont enregistré une hausse accrue, malgré le climat morose de consommation.

Nouveau repli de l'emploi

L'emploi a diminué en moyenne de 0,9%, contre 0,8% en 1995. Il est resté stable dans les services, mais a reculé dans la construction et l'industrie manufacturière. Ainsi, la tendance observée depuis le milieu de 1990 s'est maintenue. En l'espace de six ans, la part de l'industrie au total des emplois a passé de 26,3% à 23,7%, et celle de la construction, de 10,3% à 9,8%.

Emploi et chômage

	1992	1993	1994	1995	1996
Personnes occupées à plein temps variation en %	¹	-3,4	-2,2	-1,3	-1,2
Personnes occupées à plein temps et à temps partiel variation en %	-2,6	-2,8	-1,8	-0,8	-0,9
Taux de chômage en %	2,6	4,5	4,7	4,2	4,7
Chômeurs en milliers	92,3	163,1	171,0	153,3	168,6
Personnes occupées selon un horaire réduit en milliers	34,0	42,0	22,6	9,9	13,1
Indice de l'emploi Manpower variation en %	-38,2	-27,7	27,2	18,4	-19,1

1 Donnée non disponible

Données brutes, en moyenne annuelle
Indice de l'emploi Manpower: volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux
Sources: OFIAMT, Office fédéral de la statistique et Manpower

Taux de chômage en hausse

Après avoir marqué un repli jusqu'en octobre 1995, le taux de chômage a augmenté au cours de 1996. En décembre, il atteignait 5,3% en données corrigées des variations saisonnières. Le taux de chômage était de 7,1% en Suisse romande et au Tessin et de 4,5% en Suisse alémanique. Les personnes de nationalité étrangère constituaient 45% des chômeurs, mais 25% de la population active. Le chômage partiel n'a augmenté que légèrement, en raison vraisemblablement de licenciements accrus.

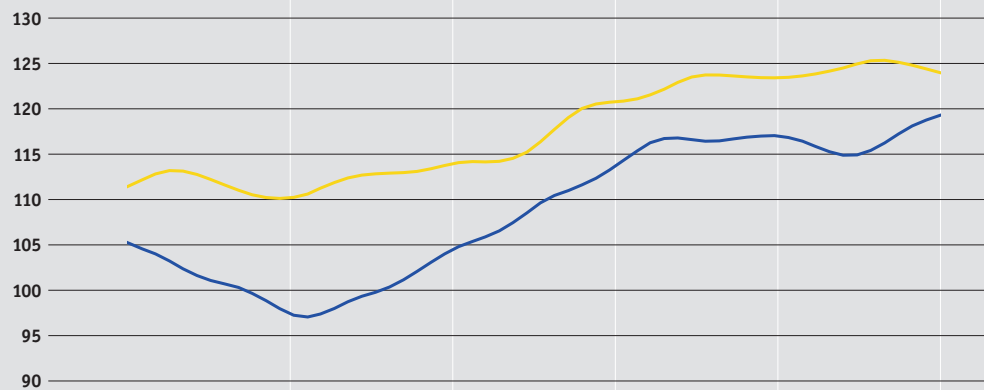
Faible progression de l'emploi selon l'ESPA

Selon l'enquête suisse sur la population active (ESPA), le nombre des personnes actives occupées (y compris les saisonniers et les frontaliers) a progressé de 0,5% du deuxième trimestre de 1995 à la période correspondante de 1996. Toutefois, il s'établissait encore 2,9% au-dessous de son niveau de 1991. Contrairement à l'indice de l'emploi, l'ESPA inclut également les emplois à temps partiel avec un degré d'occupation inférieur à 50%. Cette catégorie est à l'origine de l'accroissement des personnes actives occupées. Les emplois à temps partiel avec un degré d'occupation supérieur à 50% ont diminué de 2,1%, et les emplois à plein temps sont restés stables. L'effectif des hommes actifs occupés a reculé de 0,8%, alors que celui des femmes a augmenté de 2,3%. La progression a été observée surtout dans les services, secteur qui comprend une proportion

Commerce extérieur

Importations
Exportations

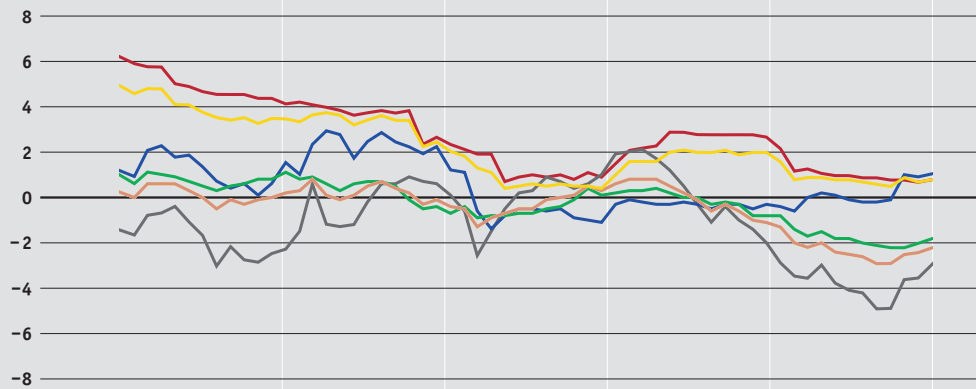
En volume; séries cvs et lissées.
Indice: 1988 = 100.
Source: Direction générale
des douanes



Evolution des prix

Prix à la consommation
Prix à la consommation des biens et services suisses
Prix à la consommation des biens et services importés
Prix à la production et à l'importation
Prix à la production
Prix à l'importation

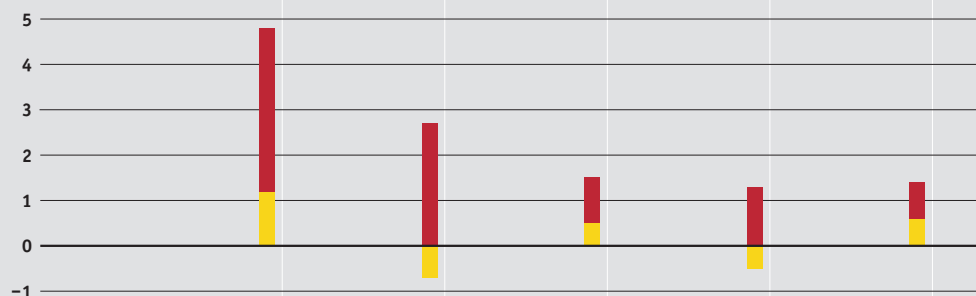
Variation en pour-cent par rapport
à l'année précédente.
Source: Office fédéral
de la statistique



Salaires

En termes nominaux
En termes réels

Gains des travailleurs
Variation en pour-cent par rapport
à l'année précédente
(pour 1996, selon des estimations).
Source: Département fédéral
de l'économie publique



élevée d'emplois à temps partiel. Si le nombre des étrangers actifs occupés a régressé de 1%, celui des Suisses s'est accru de 1%. Selon la définition de l'ESPA, le taux de chômage s'inscrivait à 3,7% au deuxième trimestre de 1996, contre 3,2% un an auparavant. Il était de 4,4% pour les femmes et de 3,3% pour les hommes.

**Repli continu
du renchérissement**

Mesuré à l'indice des prix à la consommation, le renchérissement a diminué sans discontinuer en 1996. Il s'établissait à 0,8% en décembre, contre 1,6% en janvier. En moyenne annuelle, il était de 0,8%.

**Prix stables des biens et
décélération du renchérisse-
ment dans les services**

Les prix des biens sont restés stables durant l'année. Dans les services, le renchérissement s'est ralenti, passant de 2,7% en janvier à 0,7% en décembre. Les prix des services, tant publics que privés, ont augmenté moins fortement qu'en 1995, année où ils s'étaient accrus de 3% en moyenne à la suite du passage à la TVA. Le franc ayant faibli au cours de l'année, les prix des biens et services importés ont enregistré une légère hausse. Quant aux biens et services suisses, ils ont renchéri de 1%.

**Net recul des prix à la
production et à l'importation**

L'indice des prix à la production et à l'importation (indice des prix de l'offre totale) a diminué de 2,4%. Les prix à la production, en repli de 1,8%, ont ainsi baissé pour la troisième année consécutive; les prix des matières premières et produits semi-finis ont fléchi davantage que les autres. L'indice des prix à l'importation a régressé de 3,7%, après être resté presque inchangé l'année précédente.

**Excédent stable de la balance
courante**

Le solde actif de la balance des transactions courantes s'est établi à 25,1 milliards de francs, contre 25 milliards en 1995. Il représente 6,9% du produit intérieur brut. Les excédents de la balance commerciale – le commerce spécial – et des services ont progressé légèrement pour atteindre 1,9 milliard et 15 milliards de francs. Les commissions encaissées par les banques ont vigoureusement augmenté, au premier semestre, grâce à l'évolution favorable des bourses. Par contre, les recettes tirées du tourisme ont fléchi. Le solde actif des revenus de facteurs a passé de 13,9 milliards en 1995 à 14 milliards de francs en 1996. Quant au déficit des transferts courants, il s'est maintenu à 4,9 milliards de francs.

Balance des transactions courantes soldes en milliards de francs

	1992	1993	1994	1995 Chiffres révisés	1996 Chiffres provisoires
Biens	-1,4	2,4	2,2	1,0	1,0
dont: commerce spécial	-0,2	3,5	3,2	1,8	1,9
Services	15,1	16,8	16,1	14,9	15,0
dont: tourisme	2,8	2,4	2,7	2,1	1,2
Revenus de facteurs	11,7	13,5	10,8	13,9	14,0
dont: revenus de capitaux	19,2	20,7	17,7	20,8	20,9
Transferts courants	-4,2	-4,0	-4,7	-4,9	-4,9
Balance des transactions courantes	21,3	28,8	24,4	25,0	25,1

2.2 Finances publiques

En 1996, la Confédération a enregistré un déficit de 5,4 milliards de francs (sans le surplus de la Caisse fédérale d'assurance), soit 1,5% du produit intérieur brut. Son excédent de dépenses a été ainsi supérieur de 1 milliard à celui de 1995 et de 0,4 milliard à ce que prévoyait le budget. Les contributions fédérales aux dépenses courantes des cantons se sont fortement accrues. Du côté des recettes, le produit de la TVA a dépassé le montant budgété, mais les rentrées au titre de l'impôt fédéral direct ont été moins élevées que prévu. Les remboursements de prêts à l'assurance-chômage n'ont de loin pas atteint le chiffre de 1995. Le budget pour 1997 se solde par un déficit de 5,8 milliards de francs, ce qui représente 1,5% du produit intérieur brut.

Selon des données encore provisoires, les déficits des cantons pour 1996 se sont creusés, pour la première fois depuis deux ans, comme cela était attendu. Ils devraient même dépasser de 0,5 milliard de francs le montant de 2,6 milliards résultant des budgets. La détérioration de la situation financière des cantons est due principalement à la croissance des dépenses sociales, notamment à l'octroi de nouveaux prêts à l'assurance-chômage. En revanche, les économies dans le domaine du personnel ont été supérieures à ce qui était prévu dans les budgets. Les recettes ont stagné ou se sont inscrites en légère baisse. Contrairement aux cantons, les communes ont pu, dans l'ensemble, améliorer leur situation financière. Au total, leurs déficits devraient être nettement inférieurs à 1 milliard de francs.

La quote-part d'endettement (dette publique de la Confédération, des cantons et des communes par rapport au produit intérieur brut) a augmenté, passant de 47% en 1995 à 48% l'année suivante. Elle s'inscrivait encore à 31% en 1990. La dette publique revenait pour moitié environ à la Confédération, pour 30% aux cantons et pour 20% aux communes.

Déficit fédéral supérieur au montant budgété

Evolution divergente des déficits cantonaux et communaux

Endettement en hausse

2.3 Marchés financiers

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

Après le fort repli des taux à long terme en 1995, le rendement moyen des emprunts fédéraux a sensiblement augmenté au premier semestre de 1996, puis de nouveau fléchi pour s'établir, à fin décembre, à 3,7%, soit au même niveau qu'un an auparavant. Les taux à court terme ont suivi une évolution semblable, mais un peu plus accentuée. Le rendement des créances comptables à trois mois sur la Confédération s'est accru de 1,1 point jusqu'au milieu de l'année pour atteindre 2,5%; par la suite, il a diminué, passant à 1,7% à fin décembre. La courbe des rendements a gardé une sensible pente.

Affaiblissement du franc

Le net raffermissement du franc, observé depuis le début de 1993, s'est interrompu en janvier 1996. Jusqu'en décembre, le cours réel du franc, pondéré par les exportations, a baissé de près de 10%, alors qu'il avait augmenté d'environ 9% durant les deux années précédentes. Son recul a atteint 20% face à la livre sterling, 17,1% vis-à-vis de la lire italienne et 14,6% par rapport au dollar. Face au mark allemand, le franc était en décembre inférieur de 5,6%, en termes réels, à son niveau du mois correspondant de 1995.

Diminution du recours au marché des capitaux

Le prélèvement net opéré sur le marché suisse des capitaux par des emprunts (émissions moins remboursements) a fortement diminué d'une année à l'autre. En effet, les débiteurs suisses ont recueilli un montant net de 0,6 milliard de francs, contre 9,8 milliards en 1995. Leurs émissions ont certes porté sur un volume habituel, mais leurs remboursements se sont massivement accrus. Les débiteurs étrangers ont émis des emprunts pour un montant net de 18,4 milliards de francs, soit pour un volume lui aussi sensiblement inférieur à celui de l'année précédente. En outre, sur le marché suisse des actions, les remboursements ont excédé de 0,1 milliard de francs les émissions. En 1995, le montant net des émissions avait encore atteint 1,1 milliard de francs.

Cours des actions en hausse

Le «Swiss Performance Index» a progressé de 18% en 1996, après avoir enregistré une hausse de 23% l'année précédente. Cet accroissement s'explique surtout par l'évolution favorable des cours des actions de quelques entreprises opérant sur le plan international.

Poursuite des adaptations structurelles dans les banques

Les grandes banques ont fortement relevé leurs provisions en 1996. De plus, elles ont annoncé des restructurations touchant leurs opérations en Suisse et la fermeture de maintes succursales. Les mesures prévues devraient entraîner la suppression de nombreux emplois. Comme l'année précédente, plusieurs banques régionales ont été reprises par des grandes banques ou des banques cantonales, et d'autres se sont groupées. Les bases juridiques de deux banques cantonales ont été adaptées en vue d'une transformation en société anonyme.

Développement de la bancassurance

Les banques ont développé leurs activités dans le domaine de la bancassurance. Plusieurs d'entre elles ont lancé leurs propres produits, principalement dans le secteur de l'assurance-vie. D'autres, plus nombreuses, ont conclu des accords de coopération avec des compagnies d'assurances.

Evolution contrastée des bilans bancaires

La somme des bilans des banques suisses a augmenté de 14% en 1996. Les parts des banques cantonales et des banques régionales au total des bilans ont reculé, en partie du fait que des établissements ont été repris par des grandes banques. Le total des bilans des banques cantonales a progressé de 2,7%. Ces établissements ont fortement développé leurs opérations interbancaires, alors que les crédits et les fonds de la clientèle ont peu augmenté. La somme des

1992

1993

1994

1995

1996

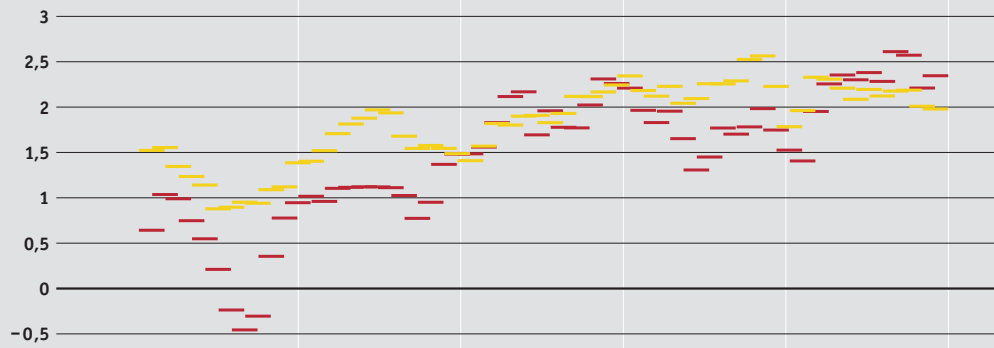
Ecarts entre taux d'intérêt à long terme

Allemagne – Suisse

Etats-Unis – Suisse

En points.

Source: BRI



Evolution du cours du franc

Total (15 pays)

Dollar des E.-U.

Mark allemand

Yen japonais

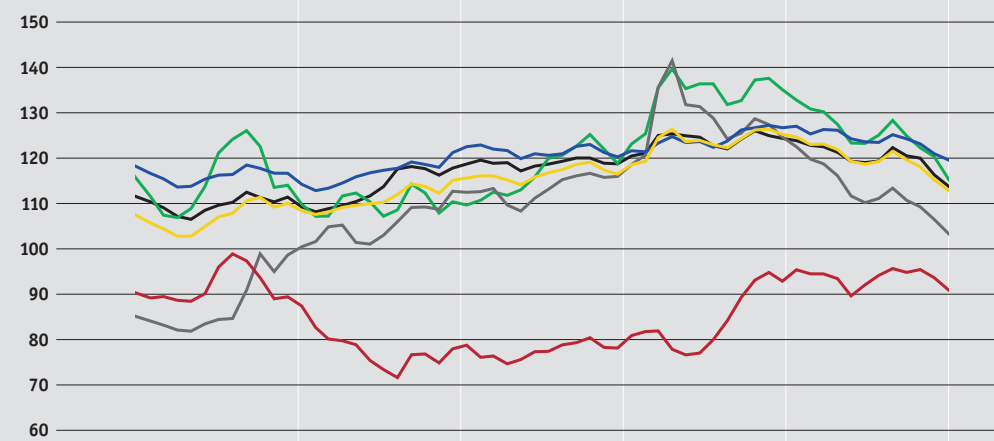
Franc français

Lire italienne

Prix réel du franc en termes de monnaies étrangères.

Total: pondéré par les exportations.

Indice: novembre 1977 = 100



Dettes publiques

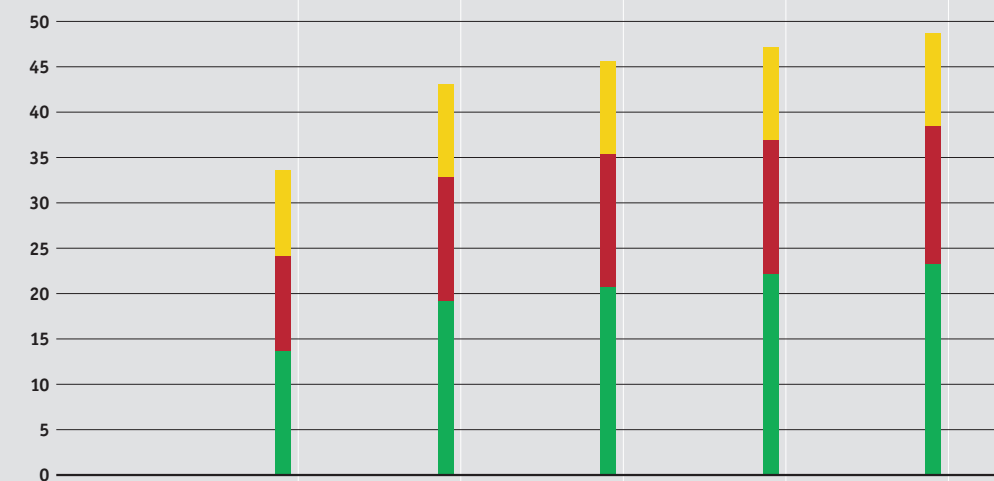
Communes

Cantons

Confédération

En pour-cent du PIB.

Source: Département fédéral de l'économie publique



1992

1993

1994

1995

1996

bilans des grandes banques – leurs opérations interbancaires ont elles aussi enregistré une vive expansion – s’est élevée de 19%. Au total, les placements financiers bruts, qui sont formés des disponibilités, des avoirs en banque, des effets de change et papiers monétaires et des titres, se sont accrus d’un tiers en 1996. Dans les grandes banques, l’afflux de fonds de la clientèle a été proportionnellement supérieur à ce qui a été observé dans les banques régionales et les banques cantonales; leurs crédits à des résidents n’ont que peu augmenté.

En 1996, le négoce à la criée a été abandonné au profit d’un système électronique. Après le passage, en août, au négoce électronique des actions suisses, la Bourse suisse (SWX, Swiss Exchange) a été raccordée au SECOM, le système de gestion et de règlement des opérations sur titres de la Société suisse pour le virement de titres SA (SEGA). En 1995 déjà, le Swiss Interbank Clearing (SIC) avait été relié au SECOM. Grâce aux interconnexions entre la SWX, le SECOM et le SIC, une plateforme électronique intégrée est maintenant à disposition pour le négoce de titres et le règlement des opérations sur titres.

1992

1993

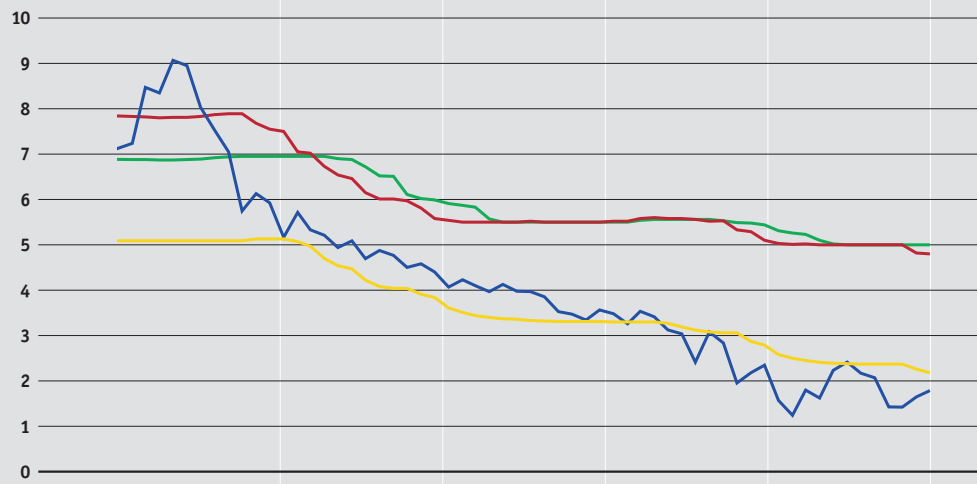
1994

1995

1996

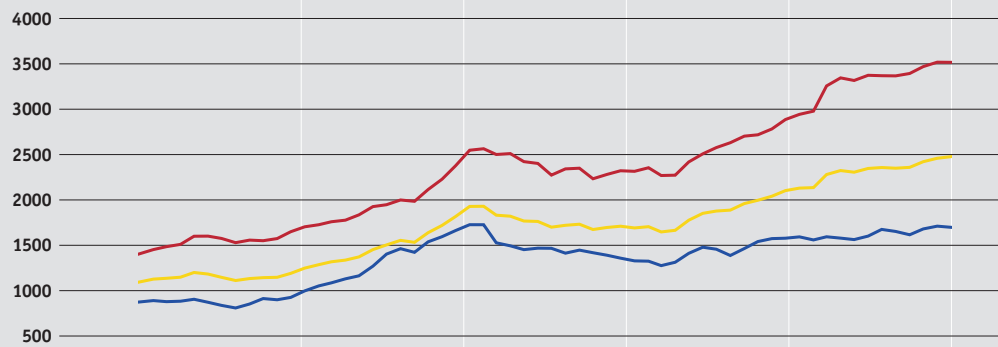
Taux d'intérêt représentatifs dans les banques

- Anciennes hypothèques, banques cantonales
- Nouvelles hypothèques, banques cantonales
- Dépôts d'épargne, banques cantonales
- Dépôts à trois mois, grandes banques
- Moyenne trimestrielle, en pour-cent



Cours des actions

- Total
- Banques
- Industrie
- Swiss Performance Index.
- Source: Bourse suisse



1992

1993

1994

1995

1996