

70^e rapport de gestion 1977

Table des matières

Rapport de la Direction générale sur l'exercice 1977

A. Principaux problèmes et politique de la Banque nationale	
1. Arrière-plan conjoncturel.....	5
2. Problèmes fondamentaux relatifs à l'évolution économique internationale.....	7
3. Conception de la politique monétaire menée par la Banque nationale	9
4. Politique de la Banque nationale en 1977.....	11
B. Evolution de l'économie internationale	
1. Conjoncture générale.....	15
2. Evolution des balances des revenus.....	18
3. Financement des déficits.....	19
4. Coopération monétaire internationale.....	20
5. Evolution des marchés des changes.....	20
C. Evolution de l'économie suisse	
1. Conjoncture générale.....	23
2. Approvisionnement en monnaie.....	31
3. Evolution du marché monétaire.....	32
4. Crédit et bilans bancaires.....	37
5. Evolution du marché des capitaux.....	41
6. Exportation de capitaux.....	45
7. Evolution des taux d'intérêt.....	46
8. Marché des changes et évolution des cours.....	50
D. Mesures monétaires et conjoncturelles appliquées en 1977.....	53
E. Opérations de la Banque nationale	
1. Opérations propres.....	64
2. Services rendus.....	74
3. Administration et résultats.....	76
F. Autorités et personnel de la Banque.....	86
G. Tableaux	
1. Situations périodiques.....	92
2. Mouvement et résultats de la Banque depuis 1941.....	94
3. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement de la Banque depuis 1936.....	102
H. Liste des membres des autorités et des organes de la Banque.....	104

A. Principaux problèmes et politique de la Banque nationale

1. Arrière-plan conjoncturel

Conjoncture internationale

Dans la plupart des pays industrialisés, la croissance économique s'est ralentie en 1977. Les impulsions que les dépenses publiques, la consommation privée et les exportations avaient données à la conjoncture dans la première phase de l'expansion ne se sont guère répercutées sur l'investissement privé. Cette situation est due non seulement à des facteurs conjoncturels, mais aussi à des facteurs structurels. En outre, de larges milieux ne comptent plus sur une croissance durable et rapide, depuis la récession marquée des années 1974 et 1975, et depuis le renchérissement du pétrole. Les sujets économiques se sont montrés plus circonspects dans leurs prévisions; ils sont même devenus parfois trop pessimistes.

Ralentissement de la croissance

La croissance ayant ralenti, le chômage a encore augmenté. D'autre part, les taux d'inflation sont restés à un niveau inacceptable à long terme. Aussi l'opinion publique comprend-elle toujours mieux que des mesures destinées à stimuler la demande globale nominale ne peuvent, dans l'hypothèse la plus favorable, améliorer la croissance et l'emploi que de manière éphémère. Les grands pays industrialisés, en particulier, ont infléchi néanmoins leur politique dans cette direction. Toutefois, les déficits élevés de leurs balances des revenus ont empêché maints Etats de rechercher une expansion plus prononcée.

Dans l'ensemble, les déséquilibres des balances des revenus n'ont guère diminué. L'excédent enregistré dans les balances des pays producteurs de pétrole n'a décliné que dans une faible mesure. Comme les balances américaines du commerce et des revenus se sont détériorées considérablement et que les excédents ont augmenté au Japon, les relations commerciales et la situation monétaire internationale se sont tendues. Les rapports de change se sont donc modifiés. Ainsi, le cours du franc suisse a varié fortement.

Déséquilibres persistants des balances des revenus

En raison du niveau peu satisfaisant de l'emploi et des difficultés structurelles que connaissent certaines branches, la tendance au protectionnisme commercial s'est renforcée. Certes, les Etats ont pris la plupart du temps des mesures sectorielles et limitées. Cependant, on ne saurait ignorer le risque que ces dispositions se multiplient et sapent ainsi la liberté du commerce.

Tendance au protectionnisme

Conjoncture suisse

Au regard d'une situation internationale peu réjouissante, la conjoncture suisse a évolué de façon plutôt favorable. Après une récession qui avait atteint son point le plus bas l'année précédente, l'expansion a repris en 1977. Son ampleur a même dépassé les espérances. Comme en 1976, les impulsions les plus fortes sont venues de la demande extérieure. La stabilité relative dont le cours du franc

Relance de la conjoncture

a bénéficié du milieu de 1976 au milieu de 1977 et le calme qui a régné dans l'évolution des coûts et des prix ont accru la capacité concurrentielle de l'industrie d'exportation, tout au moins jusqu'au milieu de l'année. Par ailleurs, la consommation privée s'est accélérée, car l'emploi et le revenu réel se sont stabilisés. Les achats de biens durables de consommation, qui avaient dû être différés, se sont accrus sensiblement.

Stabilisation de l'investissement

Le recul de l'investissement constaté depuis la seconde moitié de 1974 a cessé. Dans l'ensemble, la construction de logements est restée au niveau de 1976. Alors que celle de logements à louer a diminué en raison du nombre d'appartements vides, la construction de maisons familiales a beaucoup augmenté.

L'investissement dans l'industrie et l'artisanat s'est accéléré quelque peu. Selon les statistiques, l'utilisation de l'appareil de production est restée insuffisante. Toutefois, il ne semble pas que toutes les capacités disponibles puissent être affectées à de nouvelles tâches. Par ailleurs, les entreprises ont dû investir afin de rationaliser et de renouveler leur équipement, de manière à préserver leur pouvoir concurrentiel. L'épuration de nos structures économiques, qui n'était pas terminée à la fin de 1977, a nécessité aussi des investissements.

L'accroissement des dépenses publiques s'est ralenti. En effet, les programmes que les collectivités publiques avaient mis en œuvre l'année précédente pour stimuler la demande sont arrivés, par étapes, à leur terme. Les efforts visant à réduire les déficits des communes, des cantons et de la Confédération, que les citoyens ont approuvés à différentes reprises, ont modéré également les dépenses publiques.

Plein-emploi presque atteint

L'accélération de la conjoncture s'est manifestée également sur le marché du travail. L'emploi n'a plus diminué, bien que les travailleurs étrangers aient continué, à un rythme moins rapide, de rentrer dans leur pays. Le nombre de chômeurs partiels et celui de chômeurs complets ont décliné fortement. Certaines branches ont même subi une pénurie de main-d'œuvre.

Stabilité des prix

Les résultats obtenus dans la lutte contre l'inflation se sont encore améliorés. L'indice des prix à la consommation est monté de 1,1 %, contre 1,3 % en 1976. Quant à l'indice des prix de gros, il est resté inférieur au niveau observé à la fin de 1974.

La Suisse a connu un niveau soutenu de l'emploi, la stabilité des prix et, vu les circonstances, une croissance satisfaisante.

Excédent élevé de la balance des revenus

La balance des revenus s'est soldée de nouveau par un excédent important. Si un déficit a été enregistré dans la balance commerciale après l'excédent ex-

ceptionnel de 1976, les effets de la récession en ont réduit le montant par rapport à certaines années antérieures.

2. Problèmes fondamentaux relatifs à l'évolution économique internationale

Ces dernières années, la plupart des pays industrialisés ont dû résoudre simultanément des problèmes conjoncturels et structurels, alors que la croissance a eu tendance à ralentir. De plus, l'efficacité des mesures traditionnelles qui visent à stimuler la conjoncture a faibli.

Conjonction de problèmes structurels et conjoncturels

Le ralentissement de la croissance que les pays industrialisés ont subi depuis la première moitié de cette décennie s'explique par différentes raisons. Tout d'abord, il faut souligner que l'augmentation de la population a fléchi depuis le milieu des années soixante. Or l'évolution de la population a été toujours un facteur important de la croissance économique, en particulier de l'investissement. Si la population des pays en développement a continué d'augmenter à un rythme élevé, ses besoins pratiquement illimités n'influent guère sur la conjoncture internationale, en raison des problèmes financiers que ces pays doivent résoudre.

Fléchissement de la croissance démographique

D'aucuns attribuent le ralentissement de la croissance économique à la saturation de biens, qu'ils auraient observée dans les pays industrialisés. Lors des récessions précédentes, on avait entendu déjà cet argument, qui s'était avéré infondé. En effet, l'innovation et son application dans l'industrie avaient donné des impulsions nouvelles à l'économie. Une situation analogue pourrait se reproduire, dans le secteur de l'énergie notamment.

Tendance à la saturation

A ce propos, il convient de souligner que de larges milieux se préoccupent de plus en plus de l'environnement. Mettant l'accent sur la qualité de la croissance et non sur sa quantité, ils s'opposent à certains projets importants envisagés dans l'industrie, dans le secteur de l'énergie, ainsi que dans celui de la circulation. Sur le plan politique et législatif, on tient compte toujours davantage de ces intérêts, en imposant des conditions supplémentaires pour protéger l'environnement. Par conséquent, le coût de l'investissement augmente et la rentabilité du capital investi baisse, ce qui dissuade parfois les intéressés de réaliser leurs projets.

Protection de l'environnement

L'investissement privé et, partant, la croissance économique ont été entravés aussi par le fait que les revenus des entreprises ont eu tendance à décroître à long terme. Dans de nombreux pays, cette évolution était due à la hausse des revenus salariaux, supérieure à celle de la productivité, ainsi qu'aux fortes

Diminution des bénéfices

majorations des prestations sociales et des impôts versés par les entreprises. De plus, l'insécurité politique, les variations de changes et l'incertitude générale qui régnait à propos de l'évolution monétaire n'ont pas incité les entreprises à investir.

Structures inadéquates mises au jour par la récession

Des problèmes structurels, qu'avait cachés l'expansion presque continue enregistrée durant la dernière décennie et au début de la décennie actuelle, se sont posés dans la plupart des pays. Au cours de l'expansion, des structures de production périmées avaient survécu en raison de l'augmentation générale de la demande et de l'inflation. De plus, les distorsions de cours qui s'étaient produites à l'époque des changes fixes avaient facilité le maintien de structures inadéquates. Toutefois, la concurrence acharnée qu'a provoquée la récession et les variations considérables des relations de change ont mis au jour les structures déficientes et rendu leur élimination urgente.

Concurrence des pays en développement dans la production de masse

L'industrialisation des pays en développement et l'accroissement de leurs exportations dans les pays industrialisés entraînent une modification notable des structures, dont la nécessité se fera sentir à l'avenir encore. Les nouveaux pôles de développement font concurrence surtout aux secteurs traditionnels des pays industrialisés, tels l'industrie des textiles et de l'habillement surtout, mais aussi les aciéries et certains secteurs fabriquant des biens de consommation. Ils s'affirment dans la production de masse, principalement grâce à de bas salaires et à la technologie qu'ils importent.

L'opinion prévaut qu'une division internationale du travail plus poussée et l'expansion subséquente du commerce mondial profiteront à la longue aux deux parties. Cependant, l'accroissement de la concurrence sur le marché intérieur et la suppression de places de travail qu'elle entraîne suscitent, en raison du niveau de l'emploi, des difficultés politiques. A vrai dire, les pays industrialisés devraient parvenir, en partie tout au moins, à les surmonter en augmentant leurs livraisons à l'étranger. D'autre part, la balance des paiements des pays en développement oblige ceux-ci à accroître leurs exportations. Ainsi pourront-ils maintenir leurs importations, qui proviennent surtout des pays industrialisés, et assurer le service des importantes dettes contractées à l'étranger, dans les pays industrialisés principalement.

Comme la situation n'est guère favorable sur le marché du travail, certains milieux désirent accélérer la croissance et hausser le niveau de l'emploi par une politique d'expansion plus prononcée. Ils préconisent, avant tout, d'assouplir la politique monétaire et d'amplifier le déficit budgétaire en majorant les dépenses publiques ou en réduisant les impôts.

Dans les circonstances actuelles, une politique visant à stimuler la demande ne peut avoir toutefois que des effets restreints. Certains des obstacles à la crois-

sance, qui ont été mentionnés ci-dessus, limitent l'offre de biens et de services. A cet égard, stimuler la demande ne servirait à rien, sinon à accélérer le renchérissement. De plus, les consommateurs et les investisseurs ont appris ces dernières années à anticiper l'inflation et commencent à compter en termes réels. La vulgarisation des théories monétaristes, qui se basent sur une corrélation étroite entre la masse monétaire et l'inflation, a renforcé cette tendance. Lorsque les autorités prennent des mesures d'expansion monétaire, les sujets économiques s'attendent donc de plus en plus, en raison de leurs expériences, à une accélération du renchérissement. Par conséquent, l'efficacité de telles mesures a diminué.

Efficacité
décroissante des
mesures monétaires
axées sur l'expansion

Dans ces conditions, l'opinion publique doute toujours davantage de l'influence positive que peuvent exercer des mesures conjoncturelles à court terme agissant sur la demande nominale. Il convient donc d'axer la politique économique et, en particulier, la politique monétaire sur l'évolution à moyen terme. En renonçant à l'alternance brusque de mesures d'expansion et de restriction à laquelle elles se sont résolues souvent, les autorités permettraient aux sujets économiques de montrer plus de constance dans leurs anticipations, et à l'évolution conjoncturelle de s'effectuer de façon plus stable.

La Suisse doit non seulement surmonter des difficultés conjoncturelles, mais aussi certains des obstacles à la croissance. En collaboration avec le Département fédéral de l'économie publique, la Banque nationale a donc chargé, au cours de l'été, trois professeurs qui enseignent dans différentes universités suisses de procéder à une expertise sur la situation et les problèmes de l'économie suisse. Au mois de décembre, les auteurs ont remis leur rapport, qui a été publié aussitôt. Il contient une précieuse description de la conjoncture suisse pendant les dernières décennies, une analyse de la conjoncture actuelle, ainsi qu'un exposé des problèmes conjoncturels et structurels que doit résoudre l'économie suisse.

Expertise
sur la situation
et les problèmes de
l'économie suisse

3. Conception de la politique monétaire menée par la Banque nationale

Depuis que le cours du change a été libéré, au mois de janvier 1973, la Banque nationale peut régler l'évolution de la masse monétaire en Suisse. Alors que l'expansion des moyens de paiement créés par l'institut d'émission dépendait auparavant des interventions qu'il devait effectuer sur le marché des changes pour maintenir le franc à sa parité, il peut déterminer maintenant, en principe, l'ampleur de cette expansion. Son action doit provoquer une évolution de la masse monétaire conforme aux objectifs de politique économique généralement re-

Possibilité d'une
politique suisse de
la masse monétaire
depuis la libération
des changes au
mois de janvier 1973

connus, qui sont avant tout la stabilité des prix, le plein-emploi et une croissance appropriée.

Ces dernières années, la thèse monétariste de la masse monétaire a pris de l'importance en théorie et, parfois, dans la pratique.

La corrélation entre la masse monétaire et le niveau des prix, que les statistiques de différents pays ont enregistrée à long terme, est à la base de cette thèse, selon laquelle le taux d'augmentation de la masse monétaire doit rester constant et correspondre à peu près à la croissance prévisible du produit national réel. Cette thèse donne donc priorité à la stabilité des prix. Par contre, elle dissuade d'influencer l'évolution conjoncturelle à court terme par des mesures de politique monétaire. Comme les prévisions et données conjoncturelles sont imprécises, et les effets de ces mesures, relativement lents, ces dernières amplifieraient les mouvements cycliques plus souvent qu'elles ne les entraveraient.

La théorie monétariste a été conçue principalement pour des pays importants, dont les échanges avec l'étranger jouent un rôle secondaire, et sur l'évolution desquelles de fortes variations de change influent relativement peu.

La Suisse ne remplit pas ces conditions, car elle importe environ un tiers des biens et services qu'elle utilise, et exporte à peu près un tiers de ceux qu'elle produit. Les cours du change, qui reflètent le niveau des prix dans les différents pays, jouent donc un rôle important pour notre économie.

Par conséquent, il y a lieu de procéder autrement en Suisse. Si la Banque nationale vise une croissance constante de la masse monétaire à moyen terme, elle tient compte à court terme de l'évolution du marché, afin de modérer les variations de change.

La politique de la masse monétaire à moyen terme, que mène la Banque nationale, tend principalement à maintenir le niveau des prix et l'évolution de l'économie aussi stables que possible. En fixant d'année en année un objectif relatif à la masse monétaire M_1 , qui comprend le numéraire en circulation et les dépôts à vue du secteur non bancaire domicilié en Suisse, et en le portant à la connaissance du public, l'institut d'émission entend donner un point de repère à l'économie, lui indiquer les proportions de l'accroissement monétaire futur. Le degré de crédibilité qu'atteint cette politique détermine si, et dans quelle mesure, les sujets économiques tiennent compte du point de repère pour fixer les prix et les salaires; il n'est élevé que si la Banque nationale parvient à peu près à son objectif.

La Banque nationale conduit une politique flexible à court terme en tenant compte, jusqu'à un certain point, de la croissance économique et de la vitesse de la circulation monétaire prévisibles, lorsqu'elle fixe le taux de l'augmentation annuelle

Thèse:
accroissement
constant de la
masse monétaire

Prise en
considération
des variations
de change

Buts: stabilité
des prix et
de l'évolution
économique

de la masse monétaire. De plus, elle réagit avec souplesse à l'évolution sur le marché des changes, en s'écartant passagèrement, le cas échéant, de l'objectif relatif à la masse monétaire. Elle cherche ainsi à modérer les variations des changes.

4. Politique de la Banque nationale en 1977

Pour 1977, la Direction générale a fixé de nouveau son objectif relatif à la masse monétaire en appliquant ces principes. Elle a tenu compte du fait que, selon les estimations disponibles, il fallait s'attendre à une certaine accélération de la conjoncture, et que les mesures monétaires ne devaient pas l'empêcher. D'autre part, l'augmentation effective de la masse monétaire s'était avérée un peu trop forte en 1976, de sorte que l'économie disposait déjà de liquidités suffisantes en réserve. En fixant son objectif pour 1977, la Banque nationale ne pouvait l'ignorer sans mettre en danger la stabilité des prix atteinte en 1976, ni provoquer de nouvelles anticipations inflationnistes. Dans ces conditions, la Direction générale s'est décidée à réduire légèrement le taux fixé, l'abaissant de 6% en 1976 à 5% en 1977.

Augmentation de la masse monétaire fixée à 5% pour 1977

Comme l'augmentation de la masse monétaire a été relativement rapide au début de l'année par rapport à l'objectif fixé, la Banque nationale s'est montrée prudente dans sa politique de la liquidité. Elle a pu s'y résoudre après que le cours du franc eut baissé quelque peu, puis se fut stabilisé.

Lorsqu'on a eu connaissance, vers le milieu de l'année, des pertes subies par le Crédit Suisse, l'institut d'émission a tenu compte de la nécessité de plus fortes disponibilités bancaires; il a donc approvisionné le marché un peu plus abondamment. Une telle politique était de mise au second semestre, en raison aussi de la hausse du franc sur les marchés des changes.

En moyenne annuelle, l'augmentation de la masse monétaire n'a dépassé que de très peu les 5% fixés comme objectif, et s'est chiffrée à 5,4%.

La tendance à investir restant faible, le recours de l'économie au marché des capitaux est demeuré peu important. Par rapport à l'année précédente, les besoins des collectivités publiques ont diminué. La Banque nationale a donc renoncé à fixer un plafond aux émissions d'emprunts suisses, et la Commission des émissions a pu autoriser tous les emprunts annoncés. Différents débiteurs ont profité du bas niveau des taux d'intérêt pour rembourser par anticipation. Le recours net au marché suisse des capitaux qu'a entraîné l'émission d'obligations et d'actions suisses, ainsi que d'obligations étrangères a donc passé de 10,5 milliards de francs en 1976 à 5,3 milliards l'année suivante.

Faible recours au marché des capitaux

La baisse des taux d'intérêt, qui s'était manifestée sur le marché des capitaux, a pris fin peu après le début de l'année. Durant la phase de légère instabilité qui a suivi, une émission de la Confédération, notamment, s'est soldée par un échec. Au commencement du mois de mai, la forte hausse des taux d'intérêt qui avait lieu sur le marché monétaire s'est étendue au marché financier. Par moments, la Banque nationale a soutenu le cours des obligations afin d'empêcher une hausse trop rapide des taux d'intérêt.

Vers le milieu de l'année, la tendance du marché financier s'est modifiée sensiblement. Jusqu'à la fin du second semestre, le rendement des obligations est descendu à peu près continuellement. Parfois, la situation a permis à la Banque nationale de vendre des titres qu'elle avait acquis au premier semestre.

Sur le marché des changes, le cours du franc par rapport aux monnaies des pays dans lesquels la Suisse exporte le plus est resté relativement stable au premier semestre, en moyenne pondérée. Dans ces conditions, la Banque nationale a pu se contenter d'interventions limitées sur le marché des changes. Pendant les cinq premiers mois de l'année, les achats de devises ont été nettement inférieurs aux cessions effectuées par l'institut d'émission dans le cadre des exportations de capitaux soumises à son autorisation.

Vers le milieu de l'année, la situation s'est modifiée. Comme les déficits élevés des balances américaines du commerce et des revenus ont persisté et que les voies de la politique économique et monétaire américaine étaient incertaines, la confiance dans le dollar s'est effritée. Les cours de différentes monnaies, parmi lesquelles figurait le franc suisse, ont eu tendance alors à monter très fortement. La Banque nationale s'est efforcée d'empêcher une hausse trop marquée et trop rapide du franc en procédant à des achats de dollars, qu'elle a coordonnés en grande partie avec d'autres banques centrales. Du mois de juin au mois de décembre, les achats de devises ont atteint 12,7 milliards de francs, dépassant ainsi de 5,6 milliards les cessions effectuées lors d'exportations de capitaux. Dans l'ensemble de l'année, les achats de devises se sont chiffrés à 15,5 milliards de francs. Déduction faite des cessions, ils se sont élevés à 4 milliards de francs.

Des mesures qui influaient sur les taux d'intérêt ont servi également à modérer la hausse du franc. Ainsi, la Banque nationale a accru les disponibilités du marché. Dans le même dessein, elle a réduit les taux de l'escompte et des avances sur nantissement à la mi-juillet. Vers la fin du mois de septembre, elle a décidé, en outre, de renforcer les dispositions qui s'appliquent aux ventes à terme de francs suisses à des étrangers et qui sont destinées à limiter la possibilité d'éluder l'interdiction de rémunérer.

Les conventions que la Banque nationale et les banques suisses avaient passées en 1975 afin de faciliter le financement à court et à long terme des expor-

Stabilité du franc
au premier semestre

Forte hausse
du franc au
second semestre

Nouvelles mesures
contre la hausse
du franc

tations sont demeurées en vigueur. L'institut d'émission et les industries de l'horlogerie, des textiles et de l'habillement ont reconduit également l'accord qui permet aux entreprises concernées de réduire leurs risques de change en concluant, à des conditions spéciales, des opérations à terme avec la Banque nationale.

La balance suisse des revenus se soldant toujours par un excédent important, et les réserves monétaires étant élevées, une responsabilité particulière incombe à notre pays, lorsqu'il s'agit de financer les déficits des balances des paiements. De plus, un pays qui dépend fortement de son commerce extérieur a tout intérêt à ce que les déséquilibres des balances des paiements soient éliminés sans crise. En 1977, la Banque nationale a donc continué de participer à différentes mesures de soutien monétaire.

Participation
à des mesures de
soutien monétaire

Le recours du Fonds monétaire international (FMI) au crédit que la Banque nationale lui avait promis dès la fin de 1976 et qui devait permettre de financer une opération de soutien monétaire en faveur du Royaume-Uni s'est chiffré à 146 millions de droits de tirage spéciaux (DTS) en 1977. Au mois de mai, la Banque nationale a pris part à une opération analogue en faveur de l'Italie, lui accordant une promesse de crédit de 37,5 millions de DTS. Dans le cadre d'actions internationales, elle a octroyé à la Banque du Portugal différents crédits, garantis par de l'or, qui totalisaient 160 millions de dollars à la fin de l'année.

Participant à la «facilité» du FMI dont le mécanisme est décrit à la page 20, la Banque nationale a promis un crédit s'élevant à 650 millions de DTS, sur une somme totale de 8,7 milliards.

Participation
à la «facilité
Witteveen»

Considérant l'expansion rapide de la place financière suisse ces dernières années et soucieuse de la bonne réputation des banques suisses, la Direction générale s'est efforcée, depuis longtemps, de fixer quelques principes qui doivent régir l'attitude des banques à l'égard de leur clientèle. En 1977, les banques domiciliées en Suisse et l'Association suisse des banquiers ont conclu avec la Banque nationale une convention relative au devoir de diligence des banques lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire. Cet accord, dont les parties ont fixé tout d'abord la durée à cinq ans, est entré en vigueur le 1^{er} juillet. Il a pour but d'assurer que les banques s'enquêtent consciencieusement de l'identité de leur clientèle et d'éviter qu'un usage abusif du secret bancaire permette ou facilite des actes indésirables ou punissables.

Convention
relative au devoir
de diligence
des banques

Après que la procédure de consultation fut close, le Département fédéral des finances et des douanes et la Banque nationale ont achevé leurs travaux concernant la révision de la loi sur la Banque nationale. Le Conseil fédéral pourra soumettre son projet aux Chambres après la votation sur l'article conjoncturel,

Révision
de la loi sur la
Banque nationale

qui aura lieu au mois de février 1978. Le but de la révision est d'intégrer dans la législation ordinaire les moyens d'action que des arrêtés fédéraux urgents ont donnés à la Banque nationale.

B. Evolution de l'économie internationale

1. Conjoncture générale

Par rapport à l'année précédente, la croissance économique s'est ralentie dans la plupart des pays industrialisés. Alors que l'évolution était encore satisfaisante au premier trimestre, un fléchissement s'est produit par la suite, qui a duré jusqu'à la fin de l'année. Les éléments de la demande qui avaient donné à la conjoncture ses impulsions principales en 1976 se sont affaiblis toujours davantage. Ainsi, la reconstitution des stocks observée au premier semestre a fait place, les mois suivants, à une légère réduction. Au début de l'année, la demande du secteur public a été freinée, car différents pays ont pris des mesures pour restreindre leur déficit budgétaire. Au second semestre, certains Etats ont adopté des dispositions visant à stimuler de nouveau cette demande.

Ralentissement de la croissance

L'augmentation de la consommation privée s'est amenuisée, car, dans de nombreux pays, la croissance du revenu réel disponible a diminué, et le chômage est resté élevé. De plus, dans le domaine des biens durables de consommation, la demande de rattrapage issue de la récession a diminué progressivement. L'accélération légère de l'investissement privé n'a pu compenser le fléchissement des autres éléments de la demande.

Accroissement moins fort de la consommation

Dans les pays membres de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), le produit national brut réel a augmenté de 3,5%, contre 5,2% en 1976. Cette évolution de la conjoncture explique en partie la lenteur avec laquelle l'investissement privé a augmenté. Comme la croissance économique est demeurée relativement faible, l'utilisation de l'appareil de production n'a pas progressé au point d'inciter les chefs d'entreprise à le développer. Des facteurs généraux, tels la perspective de bénéfices insuffisants, les incertitudes politiques, la persistance d'une inflation élevée, les problèmes relatifs à la balance des paiements et aux cours de change, ont eu souvent des effets analogues sur l'investissement.

Augmentation modérée de l'investissement privé

La faiblesse de l'investissement s'est répercutée sur le marché du travail. Le nombre de chômeurs a augmenté dans de nombreux pays, en Europe surtout. Dans les Etats membres de l'OCDE, il s'est chiffré cet automne à 16,3 millions, ou à 5,4% de la population active. Par rapport au premier trimestre, il a augmenté de 700 000. En prenant des mesures particulières, certains gouvernements se sont efforcés de faciliter l'entrée des jeunes gens dans la vie active. Ils ont tenté aussi d'éliminer les causes structurelles du chômage.

Augmentation du chômage

Le ralentissement de la croissance économique a limité le développement du commerce international, au second semestre surtout. Dans les pays membres de l'OCDE, le volume des importations a augmenté de 4,7%, contre 14% en 1976, et celui des exportations s'est accru de 4,5%, contre 10,5%. Le commerce entre les Etats membres de l'OCDE a faibli encore davantage, puisque son volume n'a augmenté que de 4%, contre 12,5% en 1976.

Ralentissement de la croissance du commerce international

Risque de protectionnisme croissant

Cependant, les préoccupations qu'a suscitées l'évolution du commerce international venaient moins du ralentissement conjoncturel que des tendances subséquentes au protectionnisme. Les problèmes qu'ont soulevés, au cours de ces dernières années, l'approvisionnement en énergie, l'évolution des prix et du change, ainsi que la division internationale du travail ont nécessité des adaptations de structures, particulièrement malaisées en raison du ralentissement de la croissance et de la persistance d'un chômage élevé. Cette situation a incité différents gouvernements à limiter directement ou indirectement les importations et à conclure des accords bilatéraux, en vertu desquels les pays exportateurs s'engagent à restreindre volontairement certaines ventes à l'étranger. Pour la première fois depuis longtemps, la libéralisation du commerce international ne s'est pas poursuivie. A plusieurs reprises, les Etats ont recouru à des mesures protectionnistes unilatérales et n'ont pas respecté toujours les engagements qu'ils avaient pris en signant certains accords internationaux. Cette évolution met en danger le système économique international, qui est basé sur la liberté du commerce.

Léger ralentissement de l'inflation

En raison surtout du renchérissement sensible de quelques denrées alimentaires, les prix à la consommation sont montés fortement durant les quatre premiers mois de l'année. Par la suite, l'inflation s'est ralentie quelque peu. Le fléchissement de la demande et la bonne récolte de différents produits ont fait baisser nettement le prix des matières premières, qui est même descendu au-dessous du niveau atteint à la fin de 1976. Cette situation a facilité la tâche des nombreux Etats qui s'efforçaient de réduire leur taux d'inflation. Dans les pays membres de l'OCDE, la hausse des prix à la consommation s'est inscrite néanmoins à environ 8,5%, comme en 1976.

L'écart entre les taux d'inflation enregistrés dans les différents pays n'a que peu diminué. Le taux a été très bas en Suisse, où il s'est chiffré à 1,1%. En République fédérale d'Allemagne, la hausse a été également modérée, puisqu'elle s'est inscrite à 3,5%. Aux Etats-Unis, l'inflation s'est accélérée légèrement, pour atteindre 6,8%. Elle s'est tenue entre 5% et 9,5% en Belgique, aux Pays-Bas, au Canada, au Japon et en France. Le renchérissement a été respectivement de 12% et de 15% au Royaume-Uni et en Italie, bien que son rythme se soit ralenti nettement au second semestre.

Comme la faible baisse des taux d'inflation et des déficits des balances des revenus, que certains grands pays ont enregistrée, a coïncidé avec le fléchissement de la croissance économique et avec l'augmentation du chômage, les priorités de la politique économique se sont modifiées. Alors que l'objectif principal était en 1976 la lutte contre l'inflation, considérée comme la condition d'une croissance durable, les gouvernements ont mis l'accent, par la suite, sur l'accélération de la croissance.

Les pays dont la balance des revenus était excédentaire, tels le Japon et la République fédérale d'Allemagne, se sont vu reprocher de ne pas stimuler suffisamment leur demande intérieure et, partant, de ne pas donner assez d'impulsion à l'économie internationale. Ces Etats ont réfuté les critiques, formulées en particulier aux Etats-Unis, en indiquant les mesures qu'ils avaient prises depuis plusieurs années et dont le succès était resté limité, car leur économie dépendait fortement des exportations.

Exigences
à l'égard du Japon
et de l'Allemagne

L'Italie, la France et le Royaume-Uni, qui s'étaient efforcés de stabiliser rigoureusement leur conjoncture, ont pris aussi, en automne, quelques mesures destinées à accélérer la croissance et à lutter contre un chômage grandissant. Certains pays plus petits, tels la Suède, l'Autriche et l'Espagne, ont suivi un cours opposé. Les déséquilibres interne et externe de leur économie ont incité leur gouvernement à renoncer à la politique d'expansion qu'il avait menée pendant toute la récession et à adopter des dispositions sévères de stabilisation.

Les Etats-Unis traversent une phase plus avancée du cycle économique que l'Europe occidentale et le Japon. Tandis que l'accroissement de la consommation a ralenti quelque peu, l'expansion a continué au même rythme dans la construction de logements. L'investissement de l'industrie a augmenté sensiblement, au premier semestre surtout. Le nombre de personnes qui ont un emploi a progressé de 4 millions en chiffre rond. Néanmoins, le taux de chômage s'inscrivait encore à 6,4% à la fin de l'année. Une accélération légère de l'inflation et une détérioration considérable de la balance commerciale, qui a perturbé les marchés des changes, ont accompagné l'évolution favorable de la conjoncture générale.

Poursuite de
l'expansion aux
Etats-Unis

Après un premier trimestre satisfaisant, l'activité économique a faibli sensiblement en République fédérale d'Allemagne. Bien que l'accroissement de la consommation privée ait fléchi, elle est demeurée le moteur de l'expansion. L'investissement privé n'a progressé que très lentement, et l'augmentation des exportations s'est ralentie toujours davantage. Toutefois, une accélération de la conjoncture s'est esquissée au quatrième trimestre.

Fléchissement
de la conjoncture
en Allemagne

En Italie, en France et au Royaume-Uni, les mesures de stabilisation prises à la fin de 1976 ont affaibli notablement la croissance économique. Au prix d'un chômage plus élevé, ces pays sont parvenus, dans des proportions diverses, à freiner le rythme de l'inflation et à améliorer leur équilibre externe.

Au Japon, la persistance de l'expansion a été due surtout à l'accroissement des dépenses publiques et des exportations. Les principaux partenaires commerciaux du Japon ont réagi vivement contre l'augmentation considérable de l'excédent de sa balance commerciale.

2. Evolution des balances des revenus

Amélioration de la balance des revenus en Italie, au Royaume-Uni et en France

Les déficits par lesquels les balances des revenus des pays membres de l'OCDE se sont soldées en 1977 ont atteint environ 30 milliards de dollars, contre 26 milliards l'année précédente. L'augmentation réelle des importations s'est chiffrée à 4,7%, et celle des exportations, à 4,5%. Les résultats ont continué de différer considérablement d'un Etat à l'autre. Dans certains pays, les déséquilibres des balances des revenus se sont atténués. Le déficit de 2,8 milliards de dollars que l'Italie avait enregistré en 1976 s'est transformé en un excédent de 1,5 milliard en chiffre rond. La balance britannique, dont le déficit s'était monté encore à 2 milliards de dollars en 1976, s'est équilibrée grâce à la production croissante de pétrole en mer du Nord. En France, le déficit a diminué de moitié, pour s'inscrire à 2,7 milliards de dollars. Alors que l'excédent s'est réduit aux Pays-Bas, la situation s'est encore dégradée dans quelques petits pays d'Europe.

Déficit élevé aux Etats-Unis, excédent élevé au Japon

Toutefois, les modifications les plus importantes ont eu lieu au Japon et aux Etats-Unis. Comme la demande intérieure est restée faible au Japon et que les exportations se sont accrues fortement, la balance des revenus s'est soldée par un excédent de plus de 11 milliards de dollars, contre 3,7 milliards en 1976. En raison des pressions qu'ont exercées ses principaux partenaires commerciaux, le Japon a été amené, en automne, à prendre des mesures destinées à stimuler sa demande intérieure et, par conséquent, ses importations. Il a dû également accepter une forte hausse du yen sur les marchés des changes. Quant à la balance américaine des revenus, qui avait été presque équilibrée en 1976, elle s'est soldée par un déficit de 18 milliards de dollars en chiffre rond. Il faut l'attribuer à l'avance des Etats-Unis dans le cycle économique, mais aussi à l'accroissement des importations de pétrole.

Faible réduction de l'excédent des pays exportateurs de pétrole

L'augmentation légère du déficit enregistrée par l'ensemble des pays industrialisés a profité surtout aux pays en développement qui ne produisent pas de pétrole: de 1976 à 1977, leur déficit a passé de 26 à 23 milliards de dollars. Cette amélioration est due, en grande partie, aux efforts qu'ont déployés un certain nombre de pays, en Amérique latine particulièrement, pour réduire le déficit de leur balance commerciale. Quant aux pays producteurs de pétrole, leurs balances des revenus se sont soldées par un excédent un peu plus faible que celui de l'année précédente; il s'est inscrit à 37 milliards de dollars. Le taux d'accroissement de leurs importations et celui de leurs exportations ont baissé.

3. Financement des déficits

Par conséquent, le financement des déficits exigeait encore des fonds considérables. Comme les années précédentes, les marchés financiers nationaux et internationaux ont joué à cet égard un rôle très important. La demande de crédits étant relativement faible dans la plupart des pays industrialisés, à l'exception des Etats-Unis, l'approvisionnement des marchés en liquidités a été très abondant durant toute l'année. Les débiteurs ont donc pu recourir au crédit bancaire et lancer des emprunts par obligations pour des montants importants et à de meilleures conditions qu'en 1976. La forte concurrence entre les banques a comprimé les marges d'intérêt que laissent les crédits bancaires sur l'euro-marché.

Recours important
aux marchés
financiers

Les pays en développement qui ne produisent pas de pétrole ont pu accéder plus facilement aux marchés financiers que par le passé. Certains de ces pays ont pris des mesures pour assainir leur balance des revenus, de sorte que l'étranger s'est montré plus enclin à leur faire crédit. Les discussions relatives à l'endettement élevé des pays en développement et aux problèmes qui en résultent dans les relations économiques et financières internationales se sont poursuivies. A vrai dire, elles n'ont pas encore abouti à une appréciation très nette de la situation.

La balance des revenus de certains pays industrialisés importants et de quelques pays en développement s'étant améliorée, le recours au Fonds monétaire international (FMI) a été nettement inférieur à celui des deux années précédentes. Le Royaume-Uni et l'Italie, auxquels le FMI avait accordé au début de 1977 des promesses de crédit s'élevant respectivement à 3,36 milliards et à 0,45 milliard de droits de tirage spéciaux (DTS), ont pu renoncer en partie à les utiliser, car leurs réserves monétaires ont augmenté fortement.

Recours peu
élevé au FMI

Par ailleurs, le Portugal et la Turquie ont mené des négociations pour obtenir un crédit du FMI. A la fin de l'année, les pourparlers n'étaient pas encore terminés.

Les déficits ont été financés aussi par d'autres voies. Au début de l'année, la Banque des Règlements Internationaux (BRI) a accordé une promesse de crédit de 3 milliards de dollars au Royaume-Uni. Si les pays détenteurs d'avoirs en livres procédaient à des retraits massifs, la Banque d'Angleterre pourrait recourir au crédit accordé. En 1977, elle n'a pas fait usage de cette possibilité. Au deuxième trimestre, les Communautés européennes ont émis un emprunt de 500 millions de dollars en faveur de l'Italie. De plus, les pays membres ont décidé en principe, au début du mois de décembre, d'accroître leurs réserves à court et à moyen terme en monnaie de leurs partenaires. Enfin, un crédit multilatéral de 750 millions de dollars en chiffre rond a été mis à la disposition du Portugal, à l'instigation des Etats-Unis.

Autres opérations
internationales
de soutien

4. Coopération monétaire internationale

Le recours à son crédit étant relativement faible, le FMI a pu améliorer quelque peu sa trésorerie, qui s'était détériorée considérablement ces dernières années. Cependant, l'augmentation des fonds dont le FMI doit disposer a fait encore l'objet de discussions. Les délibérations relatives à la septième majoration des quotes-parts ont commencé au printemps. Toutefois, les Etats membres ne sont pas encore parvenus à un accord sur les modalités de l'opération; ils n'ont fixé ni le montant global de la majoration, ni sa répartition entre les Etats membres.

Extension des possibilités de tirage sur le FMI

Par ailleurs, la majorité qualifiée des Etats membres n'a pas encore ratifié la révision des statuts, adoptée au début de 1976, ni la sixième majoration des quotes-parts. En attendant l'entrée en vigueur de ces mesures et la septième majoration des quotes-parts, il a donc été décidé, au cours de l'été, de mettre à la disposition du FMI une «facilité financière» supplémentaire. Ce nouveau système doit permettre aux Etats membres qui ont des difficultés à équilibrer leur balance des paiements d'obtenir du FMI, parallèlement à leurs tranches ordinaires de crédit, des prêts d'une durée plus longue. Les crédits, accordés au taux du marché, sont soumis aux conditions ordinaires de politique économique que fixe le FMI. Quatorze Etats, soit sept pays industrialisés et sept pays producteurs de pétrole, ont accepté de financer la nouvelle «facilité» et ont promis un montant total de 8,7 milliards de DTS. Cependant, l'accord n'entrera en vigueur qu'au moment où les principaux bailleurs de fonds l'auront ratifié.

5. Evolution des marchés des changes

L'évolution des changes en 1977 a correspondu la plupart du temps à celle des balances des revenus. Le cours est monté lorsqu'un pays avait un excédent, est descendu s'il avait un déficit, est resté stable lorsque la balance était en équilibre.

Les fluctuations se sont produites surtout au second semestre. En revanche, les marchés sont restés relativement calmes durant la première moitié de l'année. Pendant cette période, le cours du yen est monté; au mois d'avril, une réduction du taux de l'escompte a freiné sa hausse. Dans le serpent monétaire européen, les couronnes scandinaves ont été dévaluées le 1^{er} avril. Le cours du dollar canadien est descendu.

Baisse du dollar au second semestre

Au second semestre, la baisse du dollar des Etats-Unis a été l'événement principal. Par rapport à la plupart des monnaies importantes, le cours est descendu au

mois de juillet. La baisse s'est accentuée pendant tout le quatrième trimestre. Elle a été particulièrement marquée par rapport au yen et au franc suisse. En 1977, le cours du dollar à Tokyo est descendu de 22,1%. La Banque du Japon est intervenue souvent de façon massive, afin de freiner la réévaluation du yen. A la mi-novembre, elle a pris des mesures pour modérer les afflux de fonds étrangers.

Le cours du mark allemand est monté moins fortement que ceux du yen et du franc suisse, car le produit national allemand a augmenté de façon relativement faible, et la politique monétaire a été axée sur l'expansion. L'accroissement de la base monétaire telle que la définit l'institut d'émission, que celui-ci s'était proposé de limiter à 8% en 1977, a dépassé ce taux. Cependant, le cours du mark est monté à un rythme accéléré, quand l'insécurité monétaire s'est généralisée, au mois de décembre, et que les tensions ont augmenté dans le serpent européen.

Hausse du mark

Le revirement d'opinion dont la livre a bénéficié à la fin de 1976 a provoqué des afflux considérables de fonds étrangers au Royaume-Uni. Les interventions auxquelles la Banque d'Angleterre a procédé pour freiner la hausse de la livre ont accru très fortement les réserves monétaires. Toutefois, les autorités britanniques ont renoncé, à la fin du mois de juillet, à stabiliser le cours de la livre par rapport au dollar; elles ont effectué leurs interventions en fonction de la moyenne pondérée de plusieurs monnaies. Néanmoins, les afflux de fonds ont continué, malgré une forte baisse des taux d'intérêt, et ont rendu l'objectif relatif à l'augmentation de la masse monétaire toujours plus inaccessible. A la fin du mois d'octobre, la Banque d'Angleterre a donc libéré quasiment le cours de la livre, qui, jusqu'à la fin de l'année, est monté de 7,3% par rapport au dollar.

Fort accroissement
des réserves
monétaires
britanniques

Le franc français est resté presque stable jusqu'à la fin du mois de septembre. Au quatrième trimestre, il est monté légèrement par rapport au dollar, mais est descendu par rapport aux monnaies fortes. Pendant toute l'année, la lire est demeurée à peu près au même niveau par rapport au dollar. Les taux d'intérêt étant élevés, et la balance des revenus, excédentaire, le cours de la lire a même eu parfois tendance à monter. La Banque d'Italie en a profité pour intervenir sur le marché des changes et reconstituer ainsi ses réserves monétaires.

Les monnaies de certains petits pays d'Europe dont la balance des revenus se soldait par un déficit ont subi de fortes pressions. La Suède a dévalué sa monnaie de 6% au début du mois d'avril et de 10% à la fin du mois d'août, lorsqu'elle est sortie du serpent monétaire. Ces mesures ont entraîné la dévaluation d'autres monnaies scandinaves. A l'intérieur du serpent monétaire européen, le maintien des cours dans les marges fixées a nécessité par moments des interventions massives. Les monnaies de l'Espagne, du Portugal et de la Turquie ont baissé d'environ 20%.

Tensions
dans le serpent
monétaire

Faibles progrès
dans la coordination
des interventions

Les réserves de devises des pays industrialisés ont augmenté de 25 milliards de dollars en chiffre rond, en raison du volume important des interventions de leurs banques centrales sur le marché des changes.

La coordination des politiques d'intervention a tenu une grande place dans les entretiens internationaux relatifs aux questions monétaires. Vers la fin de l'année, certains progrès ont été réalisés, car les Etats-Unis ont déclaré avoir intérêt à la stabilité de leur propre monnaie et ont accepté de prendre des mesures concrètes pour la soutenir.

C. Evolution de l'économie suisse

1. Conjoncture générale

Aperçu

D'après les derniers résultats des comptes nationaux, la récession la plus longue et la plus forte de l'après-guerre a pris fin en 1977. Le produit national brut réel, qui avait régressé encore de 1,3% en 1976, s'est accru de 4,3%.

Relance
conjoncturelle

Les exportations ont donné à la conjoncture ses impulsions les plus fortes. Montées à un niveau record en 1976, elles ont poursuivi leur ascension au même rythme. Leur progression réelle a dépassé nettement l'expansion du commerce mondial. Ainsi, l'industrie suisse d'exportation a gagné du terrain sur les marchés. Parmi les facteurs qui ont stimulé les exportations, il faut mentionner la stabilité des prix et celle des changes, qui a régné du milieu de 1976 au milieu de 1977. De nombreuses entreprises qui avaient concentré leur activité sur le marché intérieur ont dû chercher des débouchés à l'étranger, afin d'assurer l'emploi ainsi que l'utilisation de leurs capacités. La hausse du franc qui s'est produite au second semestre n'a pas encore eu d'effet sur les exportations.

Forte progression
des exportations

Les importations aussi ont augmenté fortement, en particulier celles de matières premières, de produits semi-ouvrés et de biens de consommation. La pression de la concurrence internationale a imposé des investissements de rationalisation et d'extension qui ont contribué également à accroître les importations. La balance commerciale s'est soldée par un modeste déficit.

L'expansion vigoureuse du commerce extérieur a intensifié les relations de l'économie suisse avec l'étranger, la rendant plus sensible aux perturbations venues d'autres pays.

La progression de la consommation privée a contribué également à la croissance. Elle a entraîné une réduction de l'épargne, car les salaires réels ne sont montés que légèrement.

Accroissement
de la consommation
privée

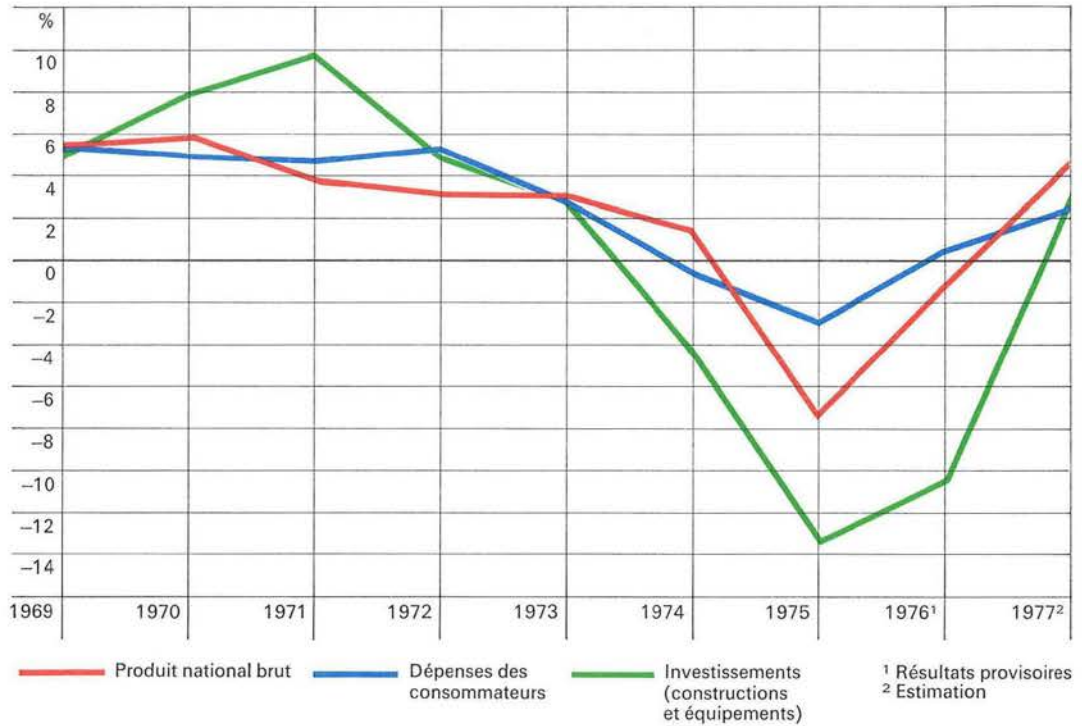
Comme la politique financière de la Confédération, des cantons et des communes a tendu à résorber les déficits, la contribution des pouvoirs publics à la relance a faibli. Afin d'économiser, les collectivités publiques ont réduit notamment le volume des constructions projetées. Ainsi, l'accroissement des projets de constructions privées a dépassé, pour la première fois depuis 1973, celui qu'ont enregistré les pouvoirs publics. L'expansion de la consommation des collectivités publiques et des assurances sociales a baissé de moitié par rapport à l'année précédente.

Efforts d'économie
des pouvoirs
publics

Dans le secteur de la construction, l'adaptation des structures semble s'être terminée en 1977. Selon les estimations du groupe de travail pour les prévisions économiques, le volume des constructions a augmenté pour la première fois depuis 1973. Le taux d'accroissement s'est inscrit à 2%.

Stabilisation dans
la construction

Taux de croissance du produit national brut en valeur réelle



Plein-emploi et stabilité des prix

L'accroissement de la demande globale a résorbé assez rapidement le chômage, et le plein-emploi s'est à peu près rétabli dans le courant de l'année.

La stabilité des prix a été pratiquement assurée. L'indice des prix à la consommation est monté de 1,1%.

Excédent élevé de la balance des revenus

Après le léger excédent de l'année précédente, la balance commerciale a de nouveau accusé un déficit, qui s'est toutefois limité à 868 millions de francs. Compte tenu des surplus du tourisme, des autres services et des revenus de capitaux, l'excédent de la balance des revenus doit avoir atteint quelque 8,5 milliards de francs, contre 8,7 milliards en 1976.

Consommation privée

Reprise de la consommation privée

Bien que la population ait diminué et que le revenu réel des travailleurs n'ait guère augmenté, la consommation privée s'est accrue. La reprise constatée au second semestre de 1976 s'est même accentuée. Les meilleures dispositions

des consommateurs se sont traduites surtout par une forte demande de biens durables de consommation, d'automobiles en particulier. La consommation de denrées alimentaires a aussi progressé. En moyenne annuelle, le chiffre d'affaires enregistré dans le commerce de détail a augmenté de 3,3% par rapport aux mois correspondants de 1976, et le chiffre d'affaires réel, de 2,3%, alors qu'on avait observé, l'année précédente, des diminutions de 0,3% de la valeur et du volume. Les achats de biens de consommation à l'étranger se sont accrus de 17,3% en valeur nominale et de 9,6% en termes réels.

Commerce extérieur

Les exportations ont atteint 42 159 millions de francs. Leur accroissement par rapport à l'année précédente a été de 13,8% en valeur nominale et de 11,8% en termes réels. Les prix moyens, qui traduisent les changements de prix comme les variations de qualité, ne sont montés que modérément.

La progression des exportations s'est intensifiée d'abord dans les branches fabriquant surtout des biens de consommation, ainsi que dans celles des matières premières et produits semi-ouvrés. Les exportations de biens d'équipement ne se sont ravivées que par la suite. Les taux d'accroissement les plus importants ont été enregistrés dans l'industrie des denrées alimentaires et des boissons, dans la métallurgie, ainsi que dans l'industrie des textiles et de l'habillement. L'industrie chimique n'a plus atteint le taux élevé de l'année précédente. Dans la métallurgie, les exportations d'aluminium, de machines et appareils électriques, ainsi que de montres ont augmenté à un rythme supérieur à la moyenne de la branche.

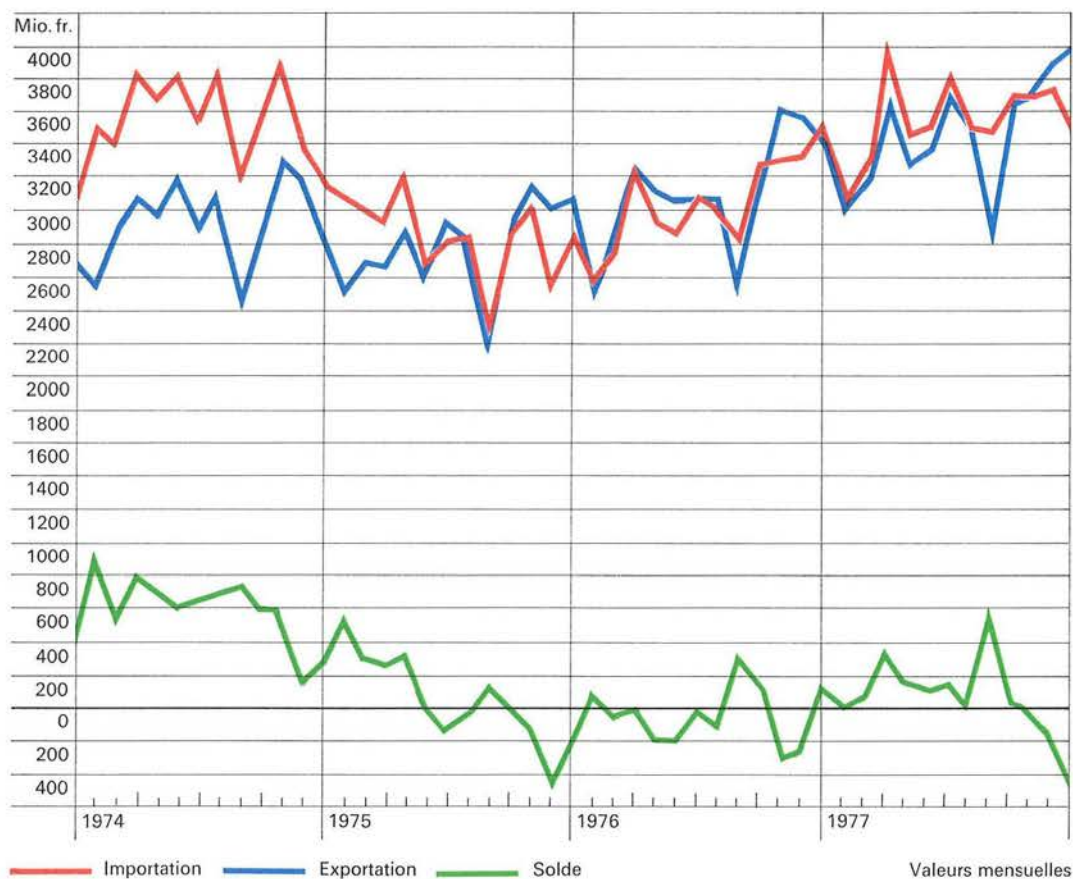
Demande soutenue de
biens d'exportation

Les exportations dans les pays membres des Communautés européennes se sont accrues de 16,4%, dans les pays de l'Association européenne de libre-échange (AELE), de 5,3%, dans les pays exportateurs de pétrole, de 26,4% et dans les pays en développement, de 22,1%.

Les importations ont atteint 43 026 millions de francs, soit 16,7% de plus que l'année précédente. Comme les prix moyens sont montés de 6%, l'accroissement réel des importations a été de 10,1%. La progression des importations reflétait l'amélioration de la conjoncture intérieure et le fait que, grâce aux modifications des changes, les entreprises étrangères ont gagné du terrain sur le marché suisse. Le succès que les entreprises suisses ont eu sur les marchés étrangers les a conduites à intensifier leurs importations de matières premières et produits semi-ouvrés, dont la valeur a augmenté de 17,7%, et le volume, de 10,5%. Les importations de biens de consommation ont progressé de 17,3% en valeur nominale et de 9,6% en termes réels, celles de produits énergétiques, de 3,9% et de 1,3%.

Net accroissement
des importations

Commerce extérieur



Entrepris sous la forte pression de la concurrence internationale, les investissements de rationalisation et d'expansion, qui avaient été différés en partie sous la récession, ont nettement accru les importations de biens d'équipement, qui ont dépassé le niveau de l'année précédente de 21,2% en valeur nominale et de 16% en termes réels.

Les livraisons en Suisse des pays membres des Communautés européennes ont augmenté de 16,8% en valeur nominale et celles des pays membres de l'AELE, de 8,1%. Les importations de pays où l'Etat dirige le commerce extérieur se sont accrues de 14,8%, tandis que nos achats aux Etats-Unis ont progressé de 14,6%.

Sous l'effet de la reprise intérieure, les importations ont progressé davantage que les exportations. La balance commerciale a donc accusé de nouveau un déficit, qui s'est chiffré à 868 millions de francs. En 1976, elle s'était soldée par un excédent de 174 millions de francs.

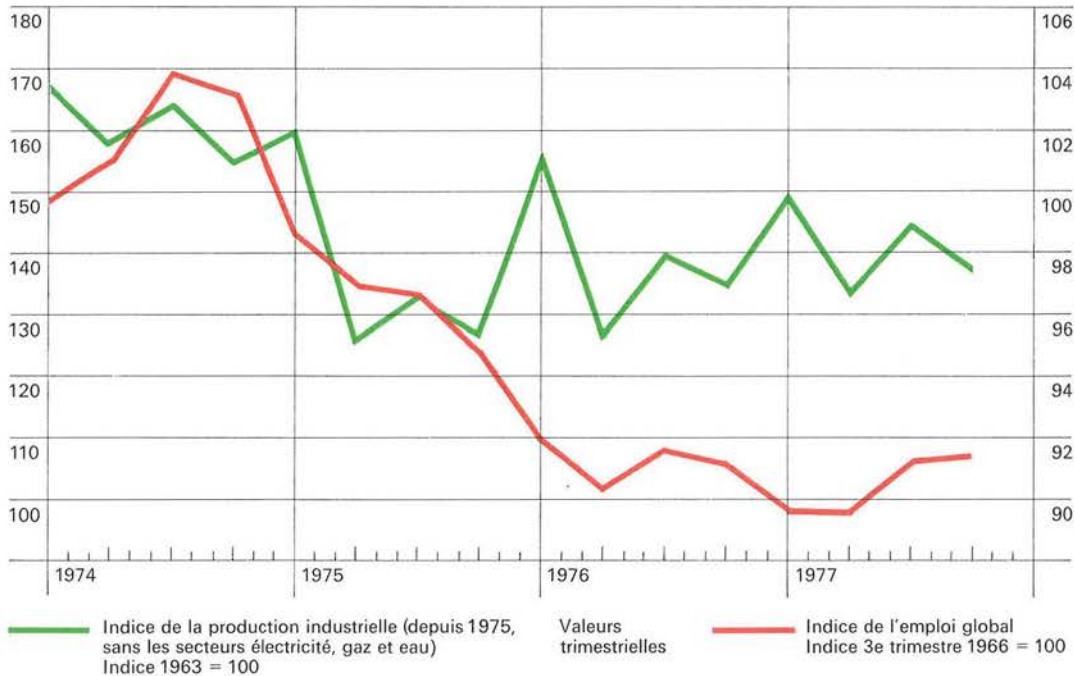
Léger déficit
de la balance
commerciale

Investissement, construction et production industrielle

Après s'être ralentie en 1976, la diminution de la construction a cessé, de sorte que l'activité de ce secteur s'est stabilisée à un bas niveau. Le taux d'investissement, soit le rapport entre l'investissement brut et le produit intérieur brut, est resté au niveau de l'année précédente et s'est inscrit à 21% en chiffre rond. Cette situation était due en partie aux programmes d'investissements publics échus à la fin de 1977. Ainsi, l'allocation à l'investissement accordée en 1976 semble avoir incité à construire pour un montant de 1,5 milliard de francs. D'autre part, la diminution de la construction de logements s'est atténuée dans les villes, la construction de maisons familiales a augmenté fortement, et celle qui était destinée à l'industrie et à l'artisanat s'est accrue de 3% selon les estimations. L'appareil de production affecté aux transformations et rénovations a été utilisé dans une mesure satisfaisante, ce qui a compensé jusqu'à un certain point la régression enregistrée dans la construction de logements.

Stabilisation dans la construction

Indices de la production industrielle et de l'emploi global



En 1977, 11 229 logements ont été construits dans les 92 villes, soit 17,6% de moins qu'un an auparavant. A la fin du mois de juin, 25 680 logements étaient en chantier dans les communes comptant plus de 2 000 habitants; l'année pré-

cédente, le chiffre correspondant s'était élevé à 27 319. Dans les villes, les permis délivrés pour la construction de logements ont diminué de 9,4%. Le nombre de logements vacants a diminué de 9 894 unités, pour s'établir à 30 579, dans les communes mentionnées plus haut.

Les économies faites par les pouvoirs publics ont influé sur le volume de leurs constructions. Néanmoins, l'investissement réel sous forme de constructions s'est accru de 1%, en raison des programmes d'investissements.

Accroissement
de la production
industrielle

Après n'avoir augmenté que légèrement en 1976, la production industrielle¹ a continué de se développer, sous l'effet de la demande étrangère. Comparée à cette dernière, la progression est restée cependant plutôt modeste.

Tourisme

Augmentation
des nuitées

Le nombre de nuitées dans les hôtels et les établissements de cure a augmenté de nouveau, alors qu'il avait diminué en 1976. La progression a atteint 6%. Les hôtes étrangers y ont participé à raison de 7,5%, et les hôtes suisses, à raison de 4%. Le nombre de touristes venus des Etats-Unis et de la République fédérale d'Allemagne s'est accru fortement, mais notre pays a accueilli moins de Britanniques et de Belges. Les villes aussi ont profité de la situation. Les inconvénients dus à la hausse du franc ont été compensés, en partie tout au moins, par le fait que, depuis 1974, les prix sont restés pratiquement stables dans les hôtels et dans les restaurants.

Marché du travail

Stabilisation
de l'emploi

Alors qu'il avait baissé continuellement depuis 1973, l'indice de l'emploi est monté quelque peu en 1977. Au troisième trimestre, il dépassait de 0,1% le niveau atteint un an auparavant.

Diminution
du chômage

Cette amélioration s'est traduite également par une diminution rapide du chômage, complet et partiel, ainsi que par l'accroissement des places vacantes. Le nombre de chômeurs complets a passé de 20 977 au mois de janvier à 7 752 au mois de septembre, puis il est remonté légèrement en raison des variations saisonnières. A la fin de l'année, il s'est inscrit à 11 566. Le taux de chômage moyen a été de 0,5%, contre 0,6% en 1976. Il a fallu encore licencier des travailleurs, mais cette mesure, due plutôt aux adaptations structurelles qu'à la conjoncture, est restée localisée et limitée à certaines régions et à certaines branches. Le nombre de

¹ Productions des usines à gaz ainsi que des centrales électriques et hydrauliques mises à part.

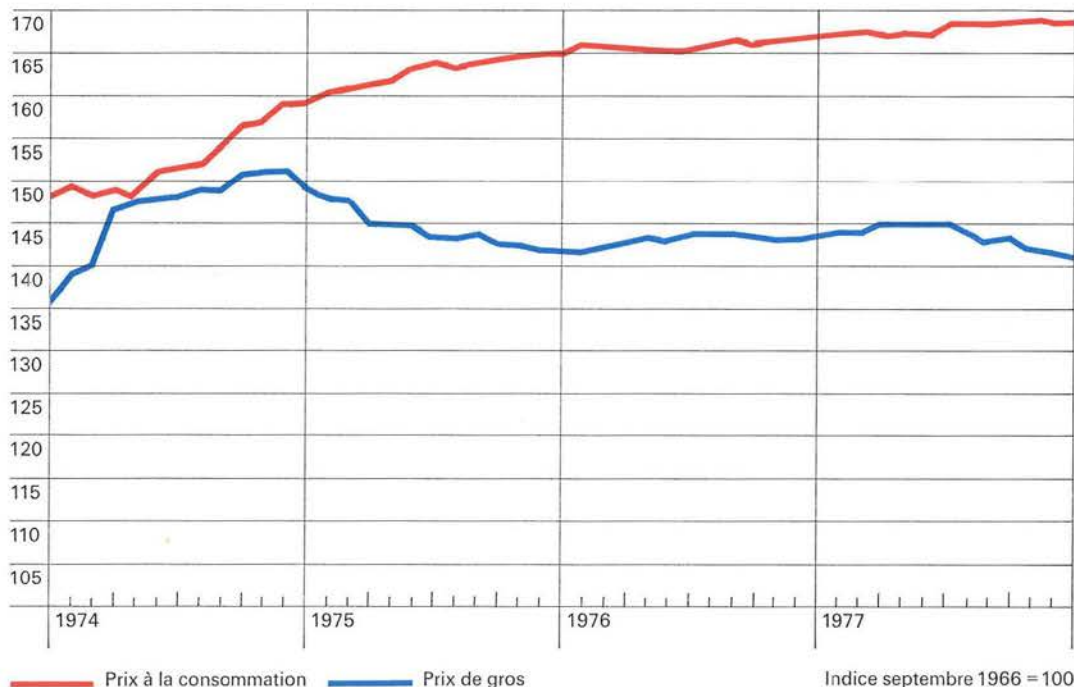
places vacantes a passé de 4 560 au mois de janvier à 6 755 au mois de décembre. Au cours de l'année, certaines régions et certaines branches ont connu une pénurie de main-d'œuvre, même parmi les travailleurs non qualifiés.

Evolution des prix et des salaires

Dans l'ensemble, la stabilité des prix observée en 1976 a pu être maintenue. D'un mois à l'autre, la hausse en un an des prix à la consommation a varié entre 0,9% et 1,6%. En moyenne, elle s'est inscrite à 1,3%, contre 1,7% l'année précédente. A la fin de l'année, l'indice était monté de 1,1%, contre 1,3% en 1976. Les prix des denrées alimentaires et ceux des transports, des soins personnels, ainsi que des installations et de l'entretien des ménages ont accéléré quelque peu le renchérissement. En revanche, la hausse des loyers a fléchi nettement. Pour la première fois depuis plus de trente-cinq ans, une faible baisse a même été constatée au mois de novembre par rapport au relevé du mois de mai.

Légère hausse des prix à la consommation

Evolution du niveau des prix



Dans le commerce de gros, la montée des prix s'est accélérée légèrement au début de l'année. Elle provenait surtout des marchandises importées. La hausse du franc qui s'est produite au mois de juillet a provoqué un changement de ten-

Baisse des prix de gros

dance; à la fin du mois de décembre, l'indice global avait fléchi de 1,6% en un an. L'indice des marchandises suisses n'a guère changé.

Après deux ans de baisse, le coût de la construction a augmenté de nouveau. Au mois d'octobre, l'indice du coût de la construction en ville de Zurich dépassait de 3,8% le niveau atteint un an auparavant.

La montée des salaires a correspondu à peu près à la faible hausse des prix à la consommation, de sorte que les salaires réels n'ont guère varié. Au quatrième trimestre, les gains mensuels moyens des travailleurs victimes d'accidents dépassaient de 1,7% le niveau atteint l'année précédente.

Finances fédérales

Le compte financier de la Confédération pour 1976, qui accusait 15 860 millions de francs de dépenses et 14 287 millions de recettes, s'était soldé par un déficit de 1 573 millions. Comme les dépenses inscrites au budget étaient de 15 964 millions de francs, et les recettes, de 14 486 millions, le déficit effectif a dépassé de 95 millions celui qui avait été prévu. L'écart est dû surtout à des recettes fiscales inférieures aux estimations.

Pour 1977, le compte financier prévoyait un solde négatif de 1,77 milliard de francs. Les déficits des finances fédérales ont conduit les autorités à rechercher les économies. Au mois de décembre 1976, le Parlement avait voté une motion chargeant le Conseil fédéral de rétablir l'équilibre des finances jusqu'en 1980 au plus tard. Au mois de février, le Conseil fédéral a présenté un nouveau plan financier, qui prévoyait le rétablissement de l'équilibre pour 1979. Toutefois, ce plan ne pouvait aboutir que si le peuple et les cantons acceptaient une réforme fiscale comprenant l'introduction d'une taxe de 10% à la valeur ajoutée. Le 12 juin, cette réforme a été rejetée, mais un projet de loi sur l'harmonisation fiscale a été accepté.

Le Conseil fédéral a présenté alors un programme d'assainissement, qui réduisait les dépenses en 1978 de 800 millions de francs, en supprimant une partie des subventions destinées à abaisser le prix du beurre et des céréales, en diminuant les parts cantonales aux recettes de la Confédération, en renonçant à de nouveaux projets et en décrétant des économies générales.

Le train de mesures que le Conseil fédéral avait présenté au mois de février dans le cadre de son plan financier, et qui prévoyait la révision de 37 textes légaux et l'économie de 500 millions de francs en 1978, a fait l'objet d'un référendum. Le peuple s'est prononcé le 4 décembre en faveur de ces mesures.

2. Approvisionnement en monnaie

Comme elle l'avait fait les deux années précédentes, la Banque nationale a communiqué son objectif relatif à la masse monétaire avant le début de 1977. Elle s'est proposé une croissance moyenne de 5% de la masse monétaire M_1 , pour assurer les conditions monétaires de la relance et maintenir la stabilité des prix.

Objectif relatif à M_1
pour 1977: 5%

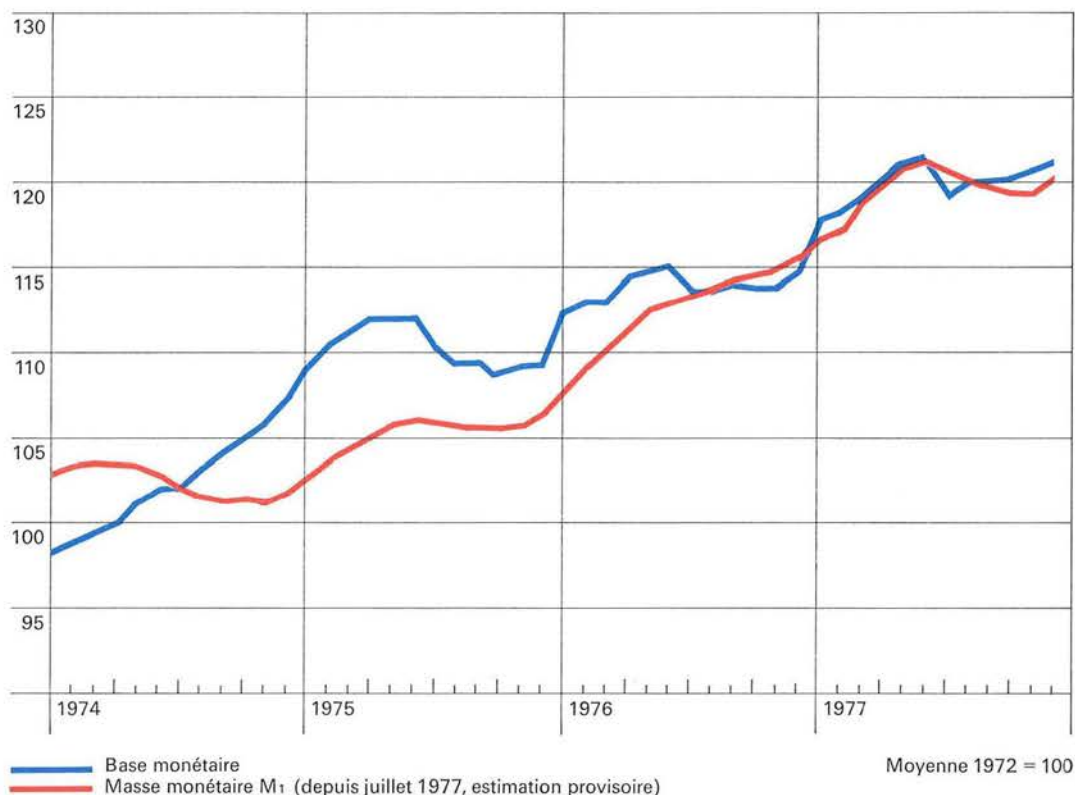
Au regard de l'accroissement annuel moyen de la masse monétaire M_1 , qui s'est inscrit à 5,4%, et du renchérissement annuel moyen, qui a été de 1,3%, la Banque nationale a atteint l'objectif qu'elle s'était fixé pour 1977. Au premier trimestre, le taux de l'accroissement en un an de la masse monétaire M_1 s'est chiffré à 7,9% en moyenne. Il est descendu à 4,9% au deuxième trimestre et à 3,7% au troisième, pour remonter à 5,2% au quatrième trimestre.

Accroissement
effectif de M_1 :
5,4%

L'accroissement de la masse monétaire s'explique en grande partie par l'évolution de la base monétaire nette, que détermine la Banque nationale. Au pre-

Evolution de la
base monétaire

Evolution de la base monétaire et de la masse monétaire M_1



mier semestre, le niveau de la base monétaire nette est resté inférieur de 2% à celui de la période correspondante de 1976, ce qui a fait monter les taux d'intérêt à court terme. Au second semestre, le niveau de la base monétaire nette a dépassé de 16,3% celui de l'année précédente, et les taux d'intérêt à court terme sont redescendus.

Cette évolution résultait aussi d'un effet statistique. Au second semestre de 1976, la Banque nationale avait maintenu la base monétaire nette à un niveau peu élevé, afin de garder une certaine latitude pour effectuer des interventions sur le marché des changes. Soucieuse d'assurer cependant l'approvisionnement du système bancaire en disponibilités, la Banque nationale avait conclu des swaps avec les banques, de sorte que les crédits de refinancement étaient demeurés importants pendant tout le second semestre de 1976. Durant le second semestre de 1977, l'institut d'émission a fait des achats nets de dollars d'un montant considérable, qui ont accru fortement la base monétaire nette. La Banque nationale a résorbé temporairement des disponibilités en concluant des swaps francs contre dollars et en plaçant dans les banques, au mois de novembre, des rescriptions de stérilisation pour un montant de 800 millions de francs. Comme l'approvisionnement en disponibilités était abondant, les banques ont moins recouru qu'en 1976 aux crédits de refinancement. Cette modification de la politique de refinancement a provoqué une augmentation excessive de la base monétaire nette au second semestre de 1977, sans que l'institut d'émission ait modifié les principes de sa politique monétaire.

En raison de l'évolution des changes, la Banque nationale a mené par moments, pendant le second semestre, une politique un peu plus souple qu'au début de l'année. Vers la fin de l'année, l'accroissement de la masse monétaire M_1 s'est donc accéléré légèrement. A la fin de 1977, la base monétaire nette s'est chiffrée à 28,9 milliards de francs et a dépassé ainsi de 6 milliards le montant enregistré un an auparavant.

3. Evolution du marché monétaire

Le remboursement des crédits accordés aux banques à l'échéance annuelle de 1976 s'est effectué sans heurts, car le numéraire en circulation et les avoirs en comptes de virements de la Confédération ont diminué fortement au début de 1977. Lorsque des tensions sont apparues sur le marché monétaire, à la fin du mois de janvier et au mois de février, la Banque nationale a proposé aux banques des swaps à court terme, dollars contre francs, qui ont atteint temporairement 1,2 milliard de francs pendant la première semaine du mois de février. En raison du calme qui régnait sur le marché des changes, les cessions

Evolution de la masse monétaire

Variation en % par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente — Expansion annuelle moyenne en %

Fin de trimestre	Base monétaire nette ^{1,2}		Numéraire en circulation ³		Dépôts à vue ⁴		Masse monétaire M ₁ ⁵		Quasi-monnaie ⁶		Masse monétaire M ₂ ⁷		Masse monétaire M ₃ ⁸	
	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %	milliards de fr.	accroissement %
1975														
Mars	22,5	+ 7,7	16,8	+ 6,5	26,7	+ 3,8	43,5	+ 4,8	—	—	—	—	—	—
Juin	22,8	+ 11,0	16,7	+ 3,6	27,2	+ 5,2	43,9	+ 4,6	26,2	- 3,2	70,1	+ 1,5	139,2	+ 5,9
Septembre	22,7	+ 8,4	16,3	- 0,2	27,0	+ 6,6	43,3	+ 3,9	25,6	—	68,9	—	139,8	—
Décembre	23,4	+ 9,9	17,5	- 1,1	29,8	+ 10,5	47,3	+ 5,9	25,4	- 7,8	72,8	+ 0,7	148,2	+ 7,9
1976														
Mars	23,2	+ 3,2	16,5	- 2,2	29,9	+ 12,2	46,4	+ 6,7	24,9	—	71,3	—	149,6	—
Juin	24,6	+ 7,9	16,5	- 0,0	31,4	+ 15,5	48,1	+ 9,6	23,6	- 10,1	71,7	+ 2,2	151,1	+ 8,5
Septembre	21,3	- 6,1	16,6	+ 2,3	30,4	+ 12,3	47,0	+ 8,6	24,0	- 6,2	71,0	+ 3,1	152,4	+ 9,0
Décembre	22,9	- 2,0	18,2	+ 3,6	33,0	+ 10,7	51,2	+ 8,1	22,8	- 10,4	74,0	+ 1,7	159,3	+ 7,5
1977														
Mars	23,5	+ 1,5	17,4	+ 5,9	32,3	+ 7,7	49,7	+ 7,1	23,4	- 6,0	73,1	+ 2,5	161,5	+ 7,9
Juin	24,1	- 2,0	17,7	+ 5,8	32,2	+ 2,5	49,9	+ 3,7	26,0	+ 10,4	75,9	+ 5,9	164,9	+ 9,2
Septembre	25,7	+ 20,6	17,5	+ 5,2	31,6	+ 4,1	49,1	+ 4,5	27,2	+ 13,2	76,3	+ 7,4	166,5	+ 9,3
Décembre	28,9	+ 26,0	18,7	+ 3,1	34,6	+ 4,6	53,3	+ 4,1	24,2	+ 6,6	77,5	+ 4,8	171,3	+ 7,5
Moyenne annuelle														
1975		+ 9,2		+ 3,4		+ 4,8		+ 4,3		- 5,9		+ 1,1		+ 6,9
1976		- 0,1		+ 0,6		+ 12,5		+ 8,0		- 6,4		+ 2,3		+ 7,4
1977		+ 7,1		+ 4,9		+ 5,7		+ 5,4		+ 3,7		+ 4,8		+ 8,4

¹ Base monétaire nette = base monétaire, à l'exclusion des aides financières accordées par la Banque nationale.

² Base monétaire = circulation monétaire (= billets et pièces de monnaie, à l'exclusion de ceux qui sont détenus par le service des chèques postaux et par la Confédération) + avoirs des banques, du commerce, de l'industrie et de particuliers en comptes de virements à la Banque nationale.

³ Numéraire en circulation = billets et pièces de monnaie détenus par le public (= circulation monétaire, à l'exclusion des billets et pièces de monnaie détenus par les banques).

⁴ Dépôts à vue = dépôts à vue en francs suisses de résidents du secteur non bancaire dans les banques et en comptes de chèques postaux.

⁵ Masse monétaire M₁ = numéraire en circulation + dépôts à vue.

⁶ Quasi-monnaie = dépôts à terme et dépôts à vue en monnaies étrangères de résidents dans les banques.

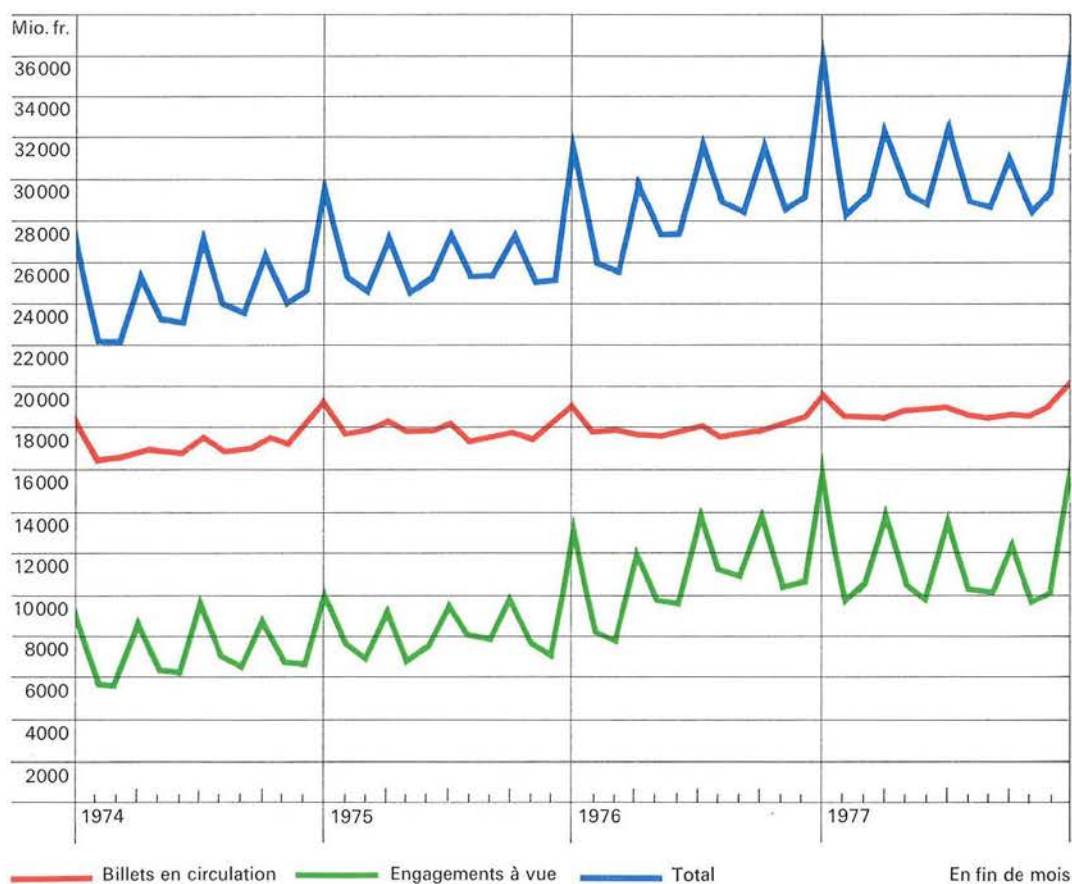
⁷ Masse monétaire M₂ = masse monétaire M₁ + quasi-monnaie.

⁸ Masse monétaire M₃ = masse monétaire M₂ + dépôts d'épargne, livrets et carnets de dépôts de résidents dans les banques.

Libération des
avoirs minimaux
restants

de dollars liées à des exportations de capitaux soumises à son autorisation ont dépassé les achats d'intervention de la Banque nationale et prélevé continuellement des disponibilités dans le système bancaire. En outre, les avoirs en comptes de virements que la Confédération entretient à la Banque nationale ont augmenté au mois de février. La Direction générale a donc décidé de libérer, à partir du 28 février, le solde des avoirs minimaux calculés en fonction de l'état et de l'accroissement des dépôts étrangers dans les banques suisses. Ce solde s'élevait à 225 millions de francs.

Billets en circulation et engagements à vue de la Banque nationale



Resserrement du
marché monétaire

Au début du mois de mars, le marché monétaire s'est resserré. La Banque nationale y a remédié en concluant des swaps dollars contre francs d'un montant de 0,5 milliard de francs. A la mi-mars, elle a procuré au marché des fonds supplémentaires en remboursant des rescriptions de stérilisation échues, qui s'éle-

vaient à 328 millions de francs. Dans la seconde quinzaine du mois de mars, des achats nets sur le marché des changes ont accru les disponibilités du marché monétaire, pour la première fois depuis assez longtemps.

Les banques ont fait face sans difficultés à l'échéance du premier trimestre, les avoirs en comptes de virements que l'économie entretient à l'institut d'émission ayant atteint 10,4 milliards de francs. La Banque nationale leur a accordé des crédits de refinancement à court terme pour 5 milliards de francs. Le remboursement de cette aide a provoqué des tensions sur le marché, car les fêtes pascales ont accru le montant des billets en circulation au début du mois d'avril, et l'institut d'émission a dénoué des swaps d'une durée d'un mois et d'un montant de 0,5 milliard de francs. Par conséquent, la Banque nationale a conclu avec les banques des swaps à court terme qui s'élevaient à 0,8 milliard de francs. En outre, elle a renoncé à renouveler les rescissions de stérilisation qui étaient échues à la fin du mois de mars et dont la somme s'inscrivait à 156 millions de francs. Dans la seconde quinzaine du mois d'avril, l'augmentation des billets en circulation et des avoirs de la Confédération à la Banque nationale, ainsi que les conversions de dollars effectuées lors d'exportations de capitaux ont résorbé des disponibilités considérables. De plus, la préférence des banques pour la liquidité s'est accentuée depuis que l'on a eu connaissance des pertes subies par le Crédit Suisse. Cette situation a engendré des tensions supplémentaires sur le marché monétaire. Soucieuse de rétablir le calme, la Banque nationale a proposé aux banques des swaps à court terme et fait, avec deux grandes banques, une promesse de crédit de 3 milliards de francs au Crédit Suisse, qui ne l'a toutefois pas utilisée.

Préférence
des banques pour
la liquidité

Le resserrement du marché monétaire persistant, la Banque nationale a conclu, au mois de mai, des swaps dollars contre francs, dont la durée allait de un à trois mois, pour atténuer les effets que les perturbations du marché monétaire exerçaient sur celui des capitaux. Au mois de juin, la tension s'est relâchée sur le marché monétaire. Les achats nets considérables que la Banque nationale a effectués sur le marché des changes ont accentué cette tendance.

Achats accrus
de devises au
mois de juin

A l'échéance semestrielle, les avoirs en comptes de virements de l'économie atteignaient 10,8 milliards de francs. L'aide à court terme de la Banque nationale s'est montée à 5,1 milliards de francs.

Le remboursement n'a posé aucun problème. En raison de la baisse du dollar qui a commencé à la fin du mois de juin, la Banque nationale est intervenue plus vigoureusement sur le marché des changes. La conclusion de swaps à court terme francs contre dollars, qui s'est inscrite à 0,5 milliard de francs, et des cessions de dollars effectuées lors d'exportations de capitaux ont résorbé plus de disponibilités que les interventions de la Banque nationale n'en ont créées. A la mi-août, le dénouement de swaps dollars contre francs d'une durée de trois

Détente sur le
marché monétaire
consécutif à des
achats de devises

mois a prélevé 0,5 milliard de francs. Continuant d'acheter des dollars, la Banque nationale a conclu des swaps francs contre dollars pour des durées allant jusqu'à trois mois, en août et en septembre.

A l'échéance du mois de septembre, les avoirs en comptes de virements que l'économie entretient à la Banque nationale sont montés à 10,4 milliards de francs. Sur cette somme, 3,6 milliards de francs étaient dus à l'aide de la Banque nationale. Avant la fin du mois, l'institut d'émission a dénoué en outre des swaps francs contre dollars qui s'inscrivaient à 0,6 milliard de francs.

Recours à l'aide financière de la Banque nationale en milliards de francs

	Crédits de l'institut d'émission – Etat en fin de mois						Total de l'aide financière accordée		Aide financière accordée en vue de l'échéance ³	
	Crédits d'escompte et avances sur nantissement		Reprise temporaire de rescriptions de stérilisation ¹		Swaps dollars contre francs ²					
	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976
Janvier	0,93	0,27	0,67	–	0,30	–	1,90	0,27	1,27	–
Février	1,34	0,53	0,67	–	1,10	0,08	3,11	0,61	1,68	0,26
Mars	1,95	1,41	0,75	0,95	3,15	2,54	5,85	4,90	5,00	4,54
Avril	2,00	0,87	0,67	0,29	0,57	0,24	3,24	1,40	2,33	1,11
Mai	2,00	0,47	0,13	0,42	1,29	0,54	3,42	1,43	1,73	1,14
Juin	2,20	0,89	0,68	0,97	3,18	2,31	6,06	4,17	5,04	3,88
Juillet	1,51	0,54	0,20	0,46	0,51	2,07	2,22	3,08	1,31	0,71
Août	1,55	0,97	0,20	0,50	0,24	1,70	1,99	3,17	1,63	1,17
Septembre	1,93	1,32	0,80	0,96	1,10	4,36	3,83	6,64	3,50	5,57
Octobre	1,21	0,88	0,20	0,67	–	1,92	1,41	3,47	1,07	1,24
Novembre	1,71	1,06	0,20	0,67	0,66	1,79	2,57	3,52	2,20	1,41
Décembre	1,72	1,46	1,12	0,63	2,51	7,69	5,35	9,78	4,68	8,06

¹ Rescriptions de stérilisation de la Confédération.

² Swaps de liquidité et swaps liés à l'échéance.

³ Augmentation des crédits accordés par l'institut d'émission durant la semaine précédant l'échéance + swaps liés à l'échéance + rescriptions de stérilisation de la Confédération que la Banque nationale a reprises temporairement.

Résorption des disponibilités dues aux achats de devises

Le remboursement des crédits accordés par l'institut d'émission s'est effectué sans difficultés. En effet, les interventions massives sur le marché des changes durant la première quinzaine du mois d'octobre, ainsi que la diminution des billets en circulation et des avoirs en comptes de virements de la Confédération ont accru les disponibilités bancaires. Pendant ce mois, les swaps francs contre dollars ont atteint passagèrement 3,1 milliards de francs. Néanmoins, les avoirs en comptes de virements de l'économie ont dépassé généralement 7 milliards de francs. La Banque nationale a donc décidé, en plaçant pour 800 millions de francs de rescriptions de stérilisation, de ramener à de justes proportions la liquidité du système bancaire qu'avaient accrue ses interventions sur le marché des changes. La libération de ces rescriptions à la mi-novembre a provoqué temporairement une légère tension sur le marché monétaire, car, à la même

époque, les avoirs en comptes de virements de la Confédération ont augmenté assez fortement. Après que la Banque nationale eut proposé aux banques des swaps à court terme dollars contre francs d'un montant de 0,7 milliard de francs et poursuivi ses achats de dollars sur le marché des changes, le marché monétaire s'est détendu. Ainsi, l'échéance du mois de novembre n'a pas soulevé de problèmes.

Swaps en dollars conclus entre la Banque nationale et les banques en milliards de francs

1977	Swaps de liquidité en 1977	Swaps liés à l'échéance en 1977	Total des swaps en 1977	Total des swaps en 1976	Swaps d'absorption ¹
	Etat en fin de mois		Etat en fin de mois	Etat en fin de mois	
Janvier	0,30	—	0,30	—	—
Février	1,10	—	1,10	0,08	—
Mars	0,51	2,64	3,15	2,54	—
Avril	0,57	—	0,57	0,24	—
Mai	1,29	—	1,29	0,54	—
Juin	0,57	2,61	3,18	2,31	—
Juillet	0,51	—	0,51	2,07	—
Août	—	0,24	0,24	1,70	0,48
Septembre	—	1,10	1,10	4,36	0,79
Octobre	—	—	—	1,92	2,45
Novembre	—	0,66	0,66	1,79	2,45
Décembre	0,29	2,22	2,51	7,69	—

¹ Swaps francs contre dollars destinés à absorber temporairement des liquidités.

Au mois de décembre, le dénouement de swaps francs contre dollars d'un montant de 2,4 milliards de francs a fourni des disponibilités supplémentaires au marché. En fin d'année, le recours à l'aide de la Banque nationale s'est donc limité à 4,7 milliards de francs, tandis qu'il avait atteint 8,1 milliards un an auparavant. Néanmoins, les avoirs en comptes de virements de l'économie se sont inscrits à 13,6 milliards, contre 12,6 milliards en 1976. Le montant des billets en circulation a atteint au mois de décembre son niveau le plus élevé de l'année, soit 21,1 milliards de francs. A la fin du mois, il dépassait de 3,4 % le niveau enregistré un an auparavant.

4. Crédit et bilans bancaires

L'accroissement des crédits accordés par les banques est resté à peu près au même niveau que l'année précédente. Dans 71 banques qui communiquent des données mensuelles, il s'est inscrit à 9,1 % et n'a dépassé que de très peu le taux enregistré en 1976. Les grandes banques ont atteint le taux le plus élevé, soit

Accroissement
des crédits
en Suisse

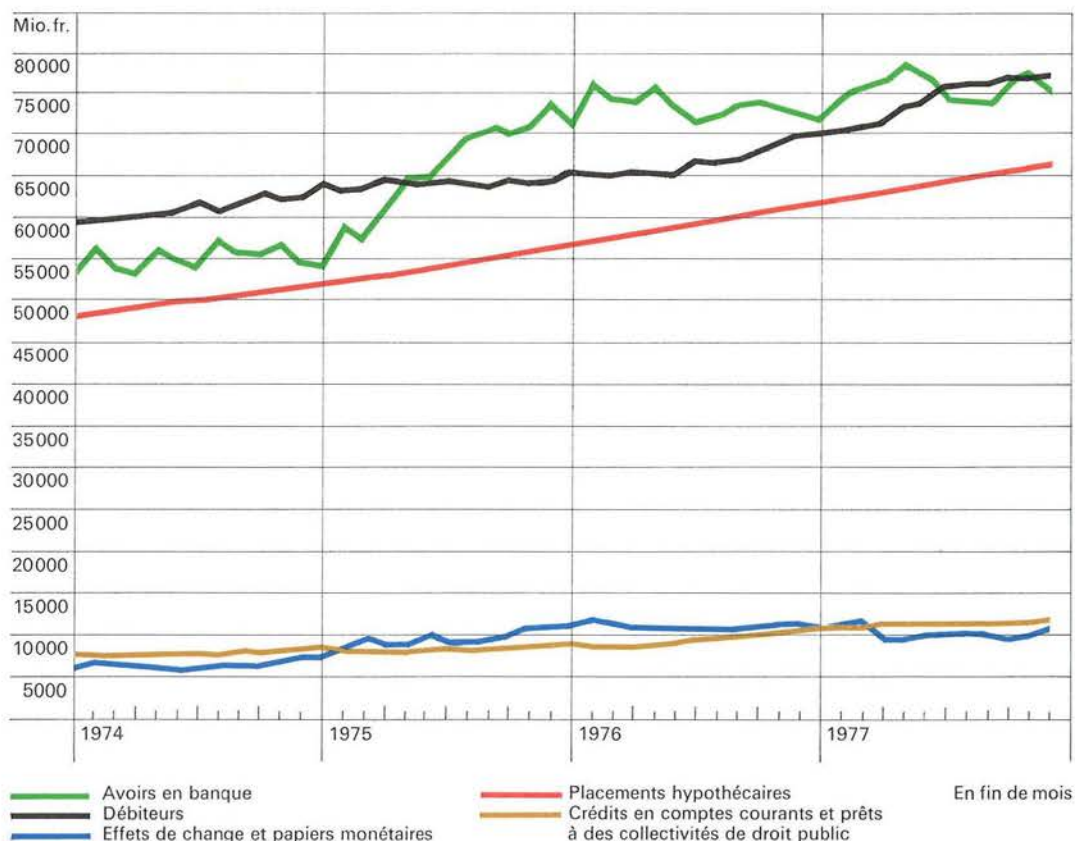
15,4%. L'augmentation s'est chiffrée à 5,7% dans les banques cantonales, et à 4,1% dans les banques régionales et caisses d'épargne.

Les crédits octroyés par 71 banques à des personnes domiciliées en Suisse ont augmenté de 11,4 milliards de francs, contre 8,5 milliards en 1976. Les placements hypothécaires, c'est-à-dire 50% de ces crédits accordés, se sont accrus de 4,8 milliards de francs, contre 5,4 milliards en 1976. Les avoirs en comptes débiteurs, soit 42% des crédits, ont progressé de 6,3 milliards de francs, contre 2,5 milliards en 1976. Les crédits à des collectivités de droit public, qui forment 6% des crédits, se sont accrus de 143 millions de francs, contre 288 millions en 1976, et les effets de change, c'est-à-dire 2% des crédits, ont augmenté de 133 millions de francs, contre 310 millions en 1976.

Les crédits à la construction accordés par 59 banques qui communiquent des données mensuelles se sont inscrits à 6,2 milliards de francs et ont dépassé de

Augmentation
des crédits à la
construction

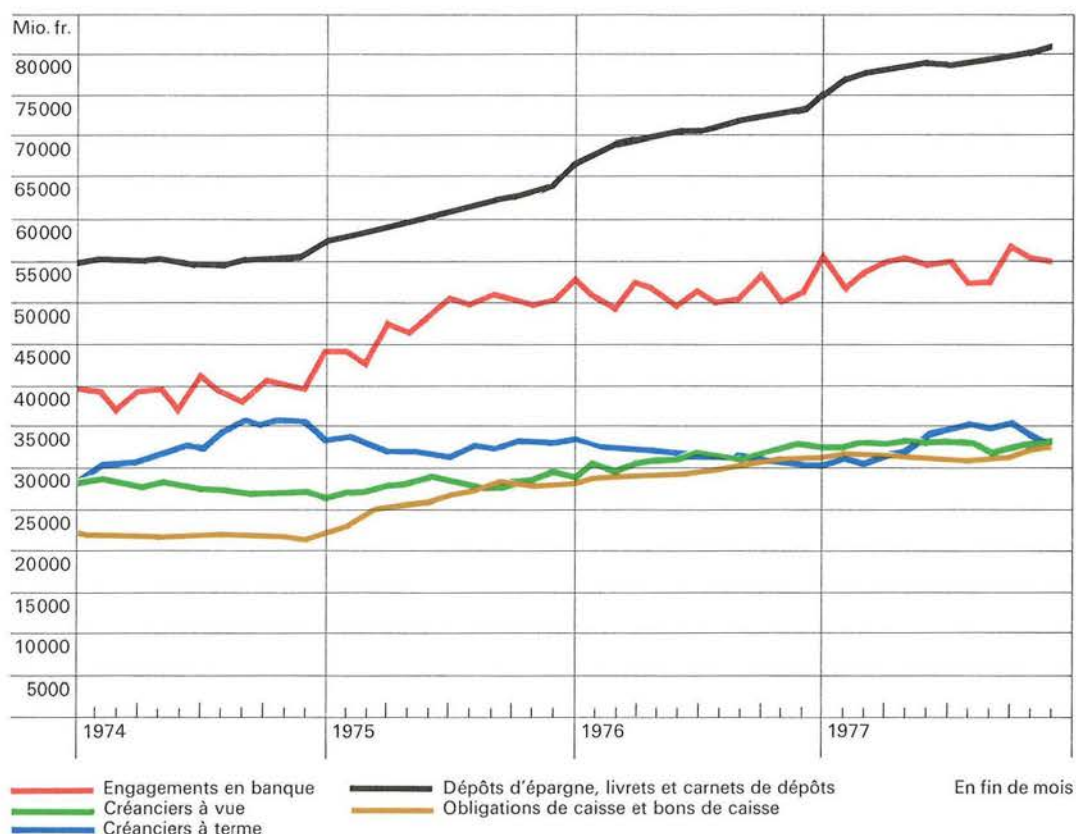
Bilan de 71 banques Actif



61 millions, ou de 1 %, le niveau enregistré en 1976. Les promesses de crédits à la construction faites par ces banques se sont élevées à 6,2 milliards de francs, contre 6 milliards l'année précédente. Ainsi, l'augmentation s'est chiffrée à 1,7%. Elle était due exclusivement aux crédits destinés à la construction de maisons familiales et de villas, qui ont progressé de 31,5%. Par contre, les promesses de crédits destinés à toutes les autres catégories de constructions ont diminué. Les promesses relatives à la construction de logements subventionnés ont décliné de 33,9%, celles qui étaient destinées aux constructions de l'industrie et de l'artisanat, de 17%, celles qui concernaient la construction de logements non subventionnés, de 16,1%, les promesses relatives aux constructions agricoles, de 15,8%, et celles qui étaient destinées aux autres constructions, de 0,7%.

Les promesses de crédits à la construction auxquelles les clients n'ont pas encore recouru ont augmenté de 236 millions de francs, pour atteindre 5,8 milliards à la fin de l'année.

Passif



Les promesses nettes de crédit accordées à des personnes domiciliées en Suisse par 163 banques qui fournissent des données trimestrielles se sont accrues de 19,8 milliards de francs et ont atteint 72 milliards.

Augmentation
des promesses
de crédit

Comme les crédits correspondants, les promesses relatives aux avoirs en comptes débiteurs ont augmenté. L'accroissement s'est produit pendant toute l'année. Par contre, les promesses relatives aux placements hypothécaires, ainsi qu'aux avances et prêts à des collectivités de droit public ont stagné, voire diminué durant la plus grande partie de l'année. Les promesses relatives à des avoirs en comptes débiteurs se sont montées à 12,9 milliards de francs, contre 11,7 milliards en 1976, celles de placements hypothécaires, à 6 milliards, contre 5,9 milliards, et les promesses relatives aux avances et prêts à des collectivités de droit public, à 0,9 milliard, contre 2,1 milliards.

Ralentissement
de l'afflux de
fonds de tiers

L'afflux de fonds de tiers dans 71 banques qui remettent des données mensuelles s'est ralenti par rapport à l'année précédente. Les fonds de tiers à moyen terme, qui comprennent les dépôts d'épargne, les livrets et carnets de dépôts, ainsi que les obligations de caisse ont augmenté de 9,6 milliards de francs, contre 11,8 milliards en 1976 et 15,8 milliards en 1975. Les dépôts d'épargne ont progressé de 5,5 milliards de francs, contre 7,9 milliards en 1976, les livrets et carnets de dépôts, de 1,8 milliard, contre 0,9 milliard, et les obligations de caisse, de 2,2 milliards, contre 3 milliards. Cette évolution paraît due à un affaiblissement de la tendance à épargner. Les engagements envers des créanciers à vue ont suivi un cours parallèle aux fonds de tiers à moyen terme; ils n'ont augmenté que de 1,2 milliard de francs, contre 3,8 milliards l'année précédente. En revanche, les engagements envers des créanciers à terme se sont accrues plus fortement, pour se chiffrer à 2,2 milliards de francs, contre 2,6 milliards en 1976. Cette divergence doit avoir pour cause des hausses temporaires des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier. Les engagements en banque ont diminué de 0,3 milliard de francs, alors qu'ils avaient augmenté de 2,8 milliards en 1976. Mises à part les opérations fiduciaires, les bilans des 71 banques sont montés de 6,2%, contre 7,7% l'année précédente. En progressant de 0,7 milliard de francs, le portefeuille de titres des banques s'est accru beaucoup moins rapidement que l'année précédente, où il avait augmenté de 3,6 milliards en raison des afflux importants de fonds de tiers.

Avoirs et
engagements des
banques à l'étranger

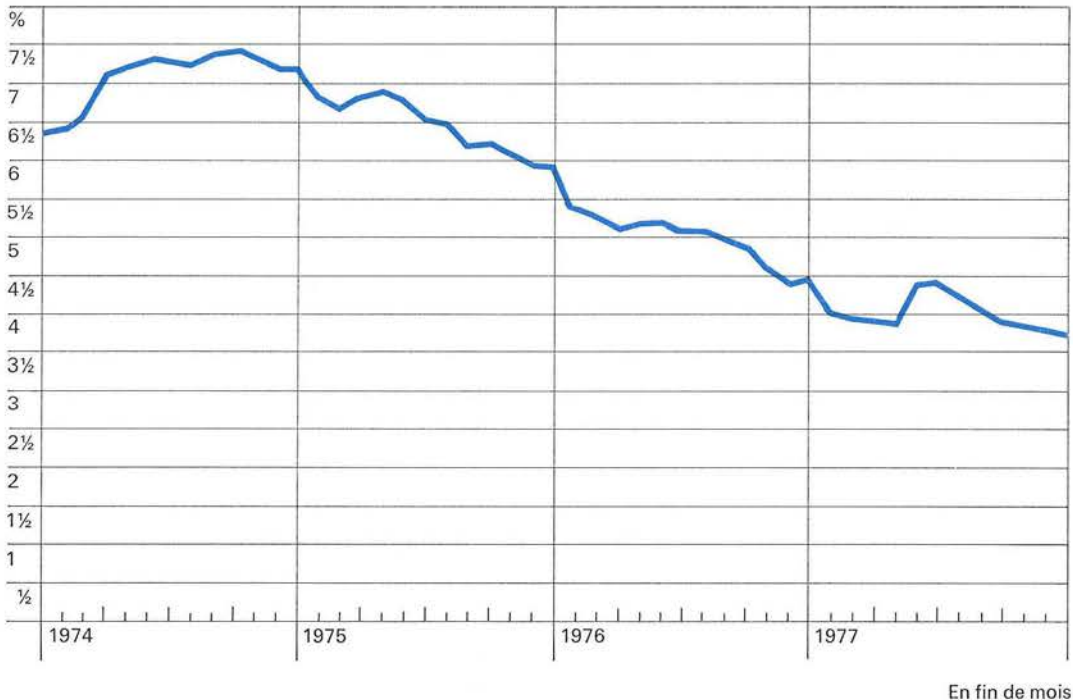
Les avoirs des banques à l'étranger ont stagné en 1977, alors que les engagements envers l'étranger ont continué d'augmenter. Les avoirs, y compris le montant des swaps conclus avec la Banque nationale, ont diminué de 2,2 milliards de francs, pour s'établir à 78,6 milliards, tandis que les avoirs fiduciaires ont progressé de 2,2 milliards et se sont élevés à 59,5 milliards. Les engagements ont augmenté de 0,8 milliard, pour s'inscrire à 56,5 milliards, alors que les engagements fiduciaires se sont accrues de 2,1 milliards, passant à 51,9 milliards de francs.

Compte tenu des opérations fiduciaires, la position nette des banques a reculé de 1,3 milliard, pour atteindre 29,7 milliards de francs.

5. Evolution du marché des capitaux

A l'exception de perturbations passagères au premier semestre, le marché des capitaux a montré de bonnes dispositions. Les rendements, qui avaient baissé rapidement au mois de janvier, se sont stabilisés jusqu'à la fin du mois d'avril. Durant les mois de mai et de juin, la forte hausse des taux d'intérêt qui a eu lieu sur le marché monétaire a suscité une phase d'instabilité sur le marché des émissions, où les taux d'intérêt et les rendements sont montés. Le marché des obligations s'est détendu au second semestre. Les rendements ont baissé et les taux ont pu être réduits, de sorte que les taux de l'intérêt versé par les débiteurs suisses de premier ordre ont passé de 4¼% au début de l'année à 3¾% ou 4% vers la fin du second semestre.

Rendement moyen des obligation fédérales



Diminution
sensible des
émissions

Sur le marché des émissions, la demande de capitaux a fléchi nettement par rapport à 1976. Si le volume des investissements en Suisse a augmenté en 1977, il a été financé surtout au moyen de crédits bancaires, que les débiteurs consolident plus tard seulement en recueillant des fonds sur le marché des émissions. Caractéristique de la phase conjoncturelle que nous traversons, une augmentation relativement forte du crédit bancaire a coïncidé, en 1977, avec une faible demande de fonds sur le marché des émissions.

Les investisseurs institutionnels ont été les principaux souscripteurs. Les banques, où l'afflux de fonds à moyen terme a diminué, alors que l'octroi de crédits s'accélérait quelque peu, ont prélevé des fonds sur le marché des émissions plutôt qu'elles ne lui en ont fourni, contrairement à l'année précédente.

Renonciation
au plafond

En général, la capacité d'absorption du marché a été bonne; le volume des emprunts est resté faible, et les taux d'intérêt ont tendu à baisser. Ainsi, la Banque nationale a pu s'abstenir, comme en 1976, de limiter le montant total des emprunts suisses.

Pour le premier trimestre, la Commission des émissions a approuvé les 41 emprunts annoncés, qui devaient prélever 1,8 milliard de francs d'argent frais sur le marché. Les conversions se sont chiffrées à 422 millions de francs. Le volume brut des emprunts s'est donc inscrit à 2,22 milliards de francs. Au début de l'année, les débiteurs suisses de premier ordre ont émis leurs emprunts à 4¼%. Après une nette hausse des cours dès le mois de février, ils ont réduit leurs taux à 4%. Le même mois, la Confédération a lancé l'emprunt 3¾% de 500 millions de francs qu'elle avait prévu tout d'abord pour le mois de janvier. Le prix d'émission était de 99,75, et la durée, de quinze ans. L'offre n'atteignant pas la demande, la Banque nationale et quelques banques commerciales ont souscrit une partie des titres. Au mois de mars, la hausse des taux d'intérêt sur le marché monétaire a renforcé la circonspection que les investisseurs avaient manifestée après cet échec. Par moments, la Banque nationale s'est efforcée de stabiliser les taux d'intérêt en acquérant des titres sur le marché ouvert. Au premier trimestre, le portefeuille de la Banque nationale a augmenté de 263 millions de francs, en raison de ces achats et de la souscription partielle à l'emprunt fédéral.

Opérations
temporaires
de soutien

Pour le deuxième trimestre, le programme des émissions prévoyait 43 emprunts et un volume brut de 1,65 milliard de francs. Sur cette somme, 1,13 milliard de francs constituait un prélèvement d'argent frais et 0,52 milliard était destiné à des conversions. Les taux offerts par les cantons et par les forces motrices étant restés à 4% au mois d'avril, la hausse des taux sur le marché monétaire a déclenché une phase d'insécurité sur le marché financier et a provoqué l'échec de certaines émissions. Après que les pertes du Crédit Suisse eurent été connues, le taux de l'euro-franc à trois mois est monté à 4¾% au mois de mai, ce qui a perturbé temporairement le marché des émissions. Aux mois de mai et de

juin, les débiteurs suisses de premier ordre ont relevé leurs taux d'intérêt à 4½% ou à 4¾%, tout en réduisant la durée des emprunts. Par la suite, le climat s'est amélioré, car les taux d'intérêt à court terme ont baissé au mois de juin, et la Banque nationale a poursuivi, par intermittence, ses opérations passagères pour stabiliser les cours. A la fin de mois de juin, l'institut d'émission a acheté au Crédit Suisse des obligations de collectivités publiques pour un montant de 243 millions de francs, afin d'éviter les influences perturbatrices que la vente de ces titres aurait pu exercer sur le marché des obligations.

Hausse des
taux d'intérêt au
deuxième trimestre

Pour le troisième trimestre, la Commission des émissions a autorisé de nouveau tous les emprunts annoncés. Le programme comprenait 34 emprunts, pour un montant de 1,64 milliard de francs. Sur cette somme, le prélèvement d'argent frais s'inscrivait à 1,2 milliard de francs. La capacité d'absorption du marché s'étant améliorée, les émetteurs ont pu prolonger la durée des emprunts qu'ils lançaient, après la pause estivale. Souvent, les souscriptions ont dépassé le montant des emprunts, de sorte que les cantons ont réduit leurs taux à 4¼% au mois d'août. Pendant le second semestre, la baisse des taux sur le marché monétaire, la faible demande de capitaux et le montant élevé des fonds que les investisseurs institutionnels devaient placer ont amélioré la situation du marché des émissions.

Détente au
second semestre

La Commission des émissions a admis les 36 emprunts annoncés pour le quatrième trimestre, qui devaient prélever de l'argent frais sur le marché pour un montant de 1,39 milliard de francs. Les conversions s'inscrivaient à 0,35 milliard de francs. Durant ce trimestre, l'importance des fonds en quête de placements a fait baisser le rendement des titres. Le volume des émissions étant modeste, et les remboursements par anticipation, nombreux, les cours ont continué de monter. Au mois de novembre, les taux d'intérêt se sont nivelés, puisque cantons, villes, forces motrices et banques ont tous émis à 4%. La légère insécurité que le resserrement passager du marché monétaire a provoquée au mois de novembre ayant cessé au mois de décembre, le canton de Zurich a pu émettre avec succès, au début de ce mois, un emprunt 3¾% destiné à des conversions.

Les emprunts suisses émis en souscription publique ont prélevé sur le marché des capitaux 4,9 milliards de francs, contre 7,1 milliards en 1976. La part des pouvoirs publics à ces émissions a passé de 53,2% à 28,8%. Compte tenu des émissions d'actions suisses et d'obligations étrangères libellées en francs suisses, le prélèvement d'argent frais par des émissions publiques s'est élevé à 9,4 milliards de francs, contre 12 milliards en 1976. Les débiteurs suisses d'obligations ont remboursé 2 milliards de francs, contre 0,6 milliard en 1976, et les débiteurs étrangers, 1,9 milliard, contre 0,9 milliard. En outre, des entreprises suisses ont réduit leur capital actions de 103 millions de francs, contre 64 millions en 1976. Ainsi, le recours net au marché des capitaux s'est inscrit à 5,3 milliards de francs, alors qu'il avait atteint 10,5 milliards l'année précédente.

Forte réduction
du recours net
au marché

Tableau des émissions

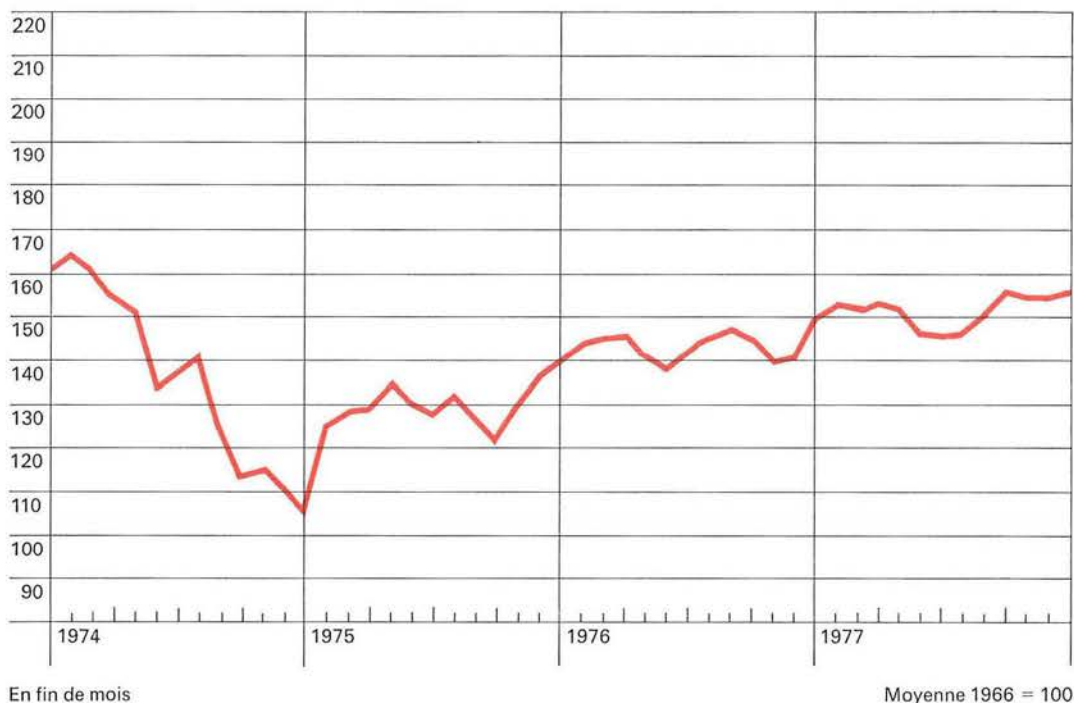
Montants en millions de francs

Emetteurs	Nombre	Valeur d'émission	Conversions	Recours au marché	Remboursements	Recours net au marché	
	1977					1977	1976
<i>Emprunts suisses</i>							
Confédération	1	498,8	—	498,8	150,0	348,8	2 579,3
Cantons	18	815,9	353,0	462,9	356,5	106,4	789,6
Communes	17	518,8	62,0	456,8	247,3	209,5	284,9
Usines électriques	33	1566,1	532,0	1034,1	219,3	814,8	863,1
Industrie	6	197,2	25,5	171,7	85,5	86,2	259,9
Commerce	6	119,3	14,5	104,8	33,8	71,0	74,5
Banques	35	1675,6	397,0	1278,6	425,0	853,6	585,7
Centrales de lettres de gage	8	699,4	351,0	348,4	—	348,4	285,2
Holdings	13	451,6	42,0	409,6	387,0	22,6	630,4
Divers	10	171,4	8,5	162,9	94,1	68,8	150,4
Total	147	6 714,1	1 785,5	4 928,6	1 998,5	2 930,1	6 503,0
<i>Emprunts étrangers en Suisse</i>							
Total	54	3 684,0	—	3 684,0	1 938,3	1 745,7	2 514,1
<i>Emissions d'actions suisses</i>							
Usines électriques	1	1,3	—	1,3	—	1,3	35,0
Industrie	8	74,5	—	74,5	7,1	67,4	110,8
Commerce	1	1,5	—	1,5	2,5	-1,0	-1,2
Banques	33	280,9	—	280,9	—	280,9	1 295,5
Holdings	15	339,6	—	339,6	76,3	263,3	6,8
Sociétés d'assurances	—	—	—	—	—	—	10,0
Divers	28	43,9	—	43,9	16,9	27,0	13,8
Total	86	741,7	—	741,7	102,8	638,9	1 470,7
Total général	287	11 139,8	1 785,5	9 354,3	4 039,6	5 314,7	10 487,8

Hausse des actions
au second semestre

Au début de l'année, une hausse étendue s'est produite sur les marchés des actions; tous les indices partiels l'ont enregistrée, de sorte que l'indice calculé par la Banque nationale est déjà monté de 3,6 points durant les trois premières semaines de l'année, pour s'inscrire à 153,7 points. Par la suite, seules de légères fluctuations l'ont écarté de ce niveau. Monté à 155,6 points à la mi-avril, il est descendu dès que les pertes subies par le Crédit Suisse eurent été portées à la connaissance du public. Les tensions qui se sont produites simultanément sur les marchés de l'argent et des capitaux ont accentué la baisse. Le 10 juin, l'indice des actions atteignait 143,6 points, son niveau le plus bas. Par la suite, la situation s'est normalisée dans le secteur bancaire, et les marchés monétaire et financier se sont détendus, si bien que le climat boursier s'est amélioré sensiblement. Le 14 octobre, l'indice des actions s'est inscrit à 159,7 points, atteignant son niveau le plus élevé de l'année. Il était à 156,7 points à la fin de l'année et avait progressé ainsi de 4,3% en 1977.

Indice suisse des actions



6. Exportation de capitaux

Les exportations de capitaux soumises à autorisation n'ont pas atteint tout à fait le niveau de l'année précédente, où elles s'étaient montées à 19,1 milliards de francs, mais elles sont restées très élevées, s'inscrivant à 18,3 milliards. Les emprunts étrangers libellés en francs suisses se sont chiffrés à 3,7 milliards de francs, contre 3,4 milliards en 1976, les obligations à moyen terme («notes»), à 9,3 milliards, contre 10,5 milliards, et les crédits bancaires, à 5,4 milliards, contre 5,2 milliards.

Léger fléchissement des exportations de capitaux

Le faible recours des débiteurs suisses au marché et le libéralisme avec lequel la Banque nationale a délivré les autorisations ont favorisé les exportations de capitaux. Comme le montant de ces exportations devait être converti en dollars à la Banque nationale, l'institut d'émission a pu effectuer des interventions importantes sur le marché des changes sans compromettre l'objectif de sa politique de la masse monétaire. Les remboursements anticipés auxquels les débiteurs étrangers ont procédé au second semestre, quand le franc est monté sur les marchés des changes, ont incité la Banque nationale à modifier les dispositions

Achats de devises favorisés par l'obligation de convertir

relatives à l'émission d'obligations à moyen terme libellées en francs suisses, en interdisant, lors des nouvelles émissions de ces titres, les clauses qui prévoyaient la possibilité d'une dénonciation anticipée.

Comme en 1976, la Banque nationale a renoncé à limiter le montant global des obligations à moyen terme libellées en francs suisses et celui des crédits bancaires à l'étranger. Quant aux emprunts étrangers, elle en a restreint le volume, jusqu'à la fin du mois d'août, à 500 millions de francs par période de deux mois. A partir du mois de septembre, le montant a été porté à 580 millions de francs.

7. Evolution des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt sont montés temporairement au premier semestre, mais ils ont baissé au second. Sur l'ensemble de l'année, leur niveau est descendu.

Abaissement
du taux d'escompte
et du taux lombard

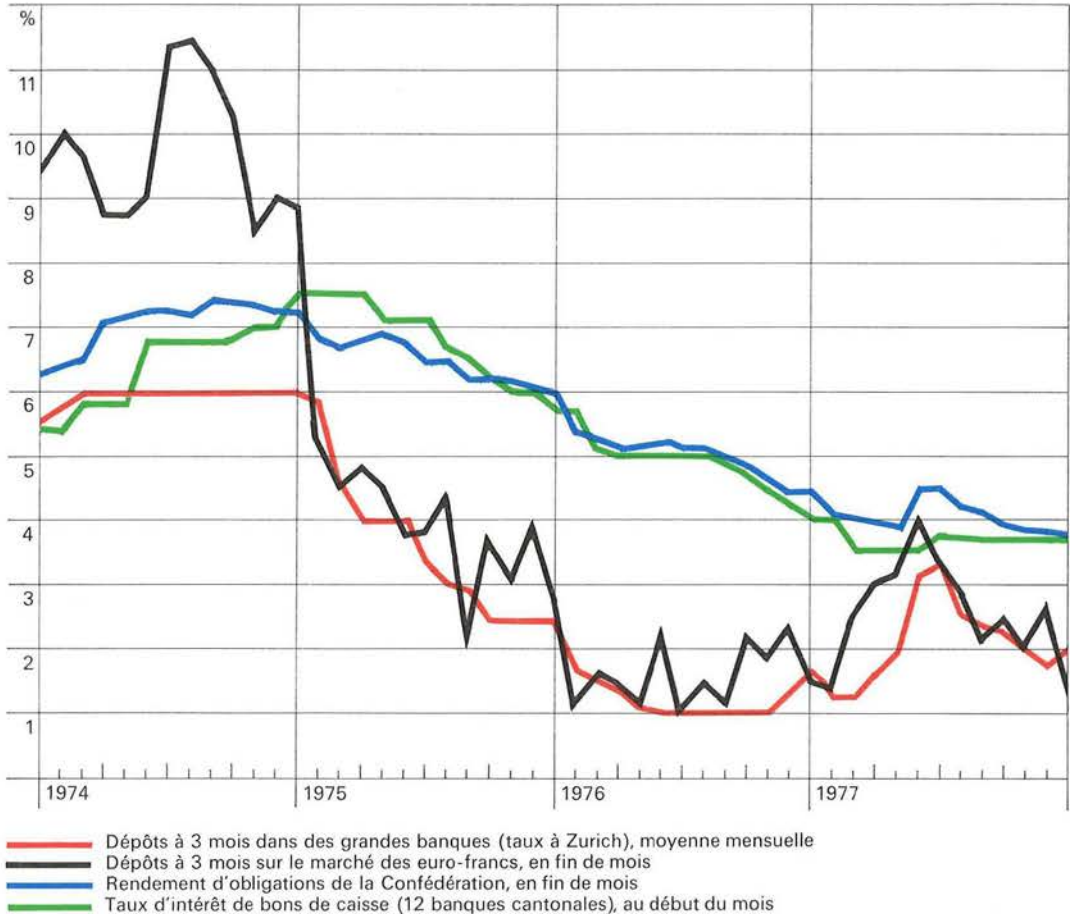
Le 15 juillet, des considérations de politique des changes ont amené la Banque nationale à réduire de $\frac{1}{2}\%$ le taux de l'escompte et celui des avances sur nantissement, pour les fixer respectivement à $\frac{1}{2}\%$ et à $2\frac{1}{2}\%$ et les mettre ainsi à leur niveau le plus bas depuis 1957. Trois jours après, les taux spéciaux d'escompte ont été baissés de $\frac{1}{4}\%$; ainsi, le taux relatif aux stocks obligatoires de denrées alimentaires et de fourrages a été ramené à $1\frac{3}{4}\%$ et celui qui s'applique aux autres stocks obligatoires, à 2%. Avec effet au 1^{er} mars, les banques ont réduit le taux d'escompte privé de $\frac{1}{4}\%$, pour le fixer à $3\frac{3}{4}\%$.

Au premier semestre, le taux de l'euro-franc à trois mois est monté de $1\frac{1}{4}\%$ à $4\frac{3}{4}\%$. Il est descendu au-dessous de 2% au mois d'octobre, pour s'inscrire à $1\frac{3}{8}\%$ à la fin de l'année. Les taux appliqués par les grandes banques aux dépôts à terme ont suivi une évolution analogue. Au mois de janvier, ces établissements ont abaissé à $1\frac{1}{4}\%$ le taux applicable aux dépôts de 3 à 5 mois, à $1\frac{1}{2}\%$ celui des dépôts de 6 à 11 mois et à 2% celui des dépôts d'un an. Jusqu'à la mi-mai, elles les ont majorés en trois étapes, fixant à $3\frac{1}{2}\%$ le taux relatif à tous ces dépôts. En six étapes, qui se sont déroulées du mois de juin au mois d'octobre, elles ont réduit à $1\frac{3}{4}\%$ le taux applicable aux dépôts de 3 à 5 mois, à 2% celui des dépôts de 6 à 11 mois et à $2\frac{1}{2}\%$ celui des dépôts d'un an. Au début du mois de décembre, elles ont porté à $2\frac{1}{4}\%$ le taux relatif aux dépôts de 3 à 11 mois. Le 21 décembre, elles ont rétabli les trois catégories de taux, les fixant respectivement à $1\frac{1}{2}\%$, à $1\frac{3}{4}\%$ et à 2%.

Baisse du
rendement
après une hausse
passagère

Au mois de janvier, le rendement moyen des obligations fédérales a passé de 4,36% à 4,04%. Jusqu'à la fin du mois d'avril, il n'a baissé que très légèrement. Du début du mois de mai au mois de juin, il est monté de 3,93% à 4,59%, à la

Evolution des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et financier



faveur d'une forte hausse des taux à court terme. Il a baissé au second semestre. Au mois de décembre, il s'est inscrit à 3,75%, niveau le plus bas de l'année.

Les banques ont adapté à trois reprises les conditions relatives à l'émission d'obligations de caisse. Au mois de janvier, elles ont fixé respectivement à 3¼%, à 3½% et à 3¾% les taux applicables aux titres d'une durée de 3 à 4 ans, de 5 à 6 ans et de 7 à 8 ans, abaissant ainsi le premier de ces taux de ¼% et les deux autres de ½%. Elles ont majoré les trois taux de ¼% au mois de mai, pour les réduire dans la même mesure peu avant la fin de l'année.

Les taux applicables aux dépôts d'épargne sont descendus. La baisse s'est répercutée sur les taux relatifs aux placements hypothécaires. Dans douze banques

Baisse des taux hypothécaires

Evolution des taux d'intérêt

	fin 1977 en %	fin 1976 en %	fin 1975 en %
Taux officiel de l'escompte	1½	2	3
Taux officiel des avances sur nantissement	2½	3	4
Taux d'escompte privé	3¾	4	5½
Dépôts à terme			
3– 5 mois	1½	1½	2½
6–11 mois	1¾	1¾	3¼
12 mois	2	2¼	4½
Dépôts d'épargne dans les banques cantonales	3,02	3,63	4,88
Obligations de caisse des grandes banques			
3 ans	3¼	3½	5¼
4 ans	3¼	3½	5¼
5 ans	3½	4	6
6 ans	3½	4	6
7 ans	3¾	4¼	6
8 ans	3¾	4¼	6
Emprunts ¹			
Confédération	–	4¼	6½
Cantons, communes	3¾–4	4¼–4½	6¾–7
Banques	4	4¼	6½
Usines électriques	4	5	7–7¾
Industrie	4½	5	7–7¾
Rendement moyen des emprunts fédéraux	3,75	4,42	5,81

¹ Taux d'intérêt des derniers emprunts placés au cours du 4^e trimestre.

Taux d'intérêt les plus fréquents

	octobre 1977 en %	octobre 1976 en %
Comptes débiteurs ¹		
Crédits en blanc		
Grandes banques	5¾	6½
Banques locales et régionales	5½-6	6½-6¾
Crédits gagés		
Banques cantonales	5 - 5½	5¾-6¼
Grandes banques	5¼-5½	6 - 6½
Banques locales et régionales	5 - 5¾	5¾-6½
Crédits de construction		
Banques cantonales	5 - 5½	5¾-6½
Grandes banques	5 - 5¼	6 - 6¼
Banques locales et régionales	4¾-5¾	5¾-6½
Hypothèques en premier rang sur constructions d'habitations courantes		
Prêts anciens		
Banques cantonales	5 - 5½	5¾-6
Grandes banques	5 - 5¼	5¾
Banques locales et régionales	5 - 5½	5¾-6
Caisses d'épargne	5 - 5¼	5¾-6
Prêts nouveaux		
Banques cantonales	5 - 5¼	5¾-6
Grandes banques	5	5¾
Banques locales et régionales	5 - 5¼	5¾-6
Caisses d'épargne	5 - 5¼	5¾-6

¹ Aux taux d'intérêt s'est ajoutée une commission de 1/8% à 1/4% par trimestre ou par semestre.

cantonales, le taux moyen des dépôts d'épargne a passé de 3,54% à 3,02%, et celui des prêts sur hypothèques de premier rang, de 5,54% à 5,04%. Le 1^{er} avril, les banques ont abaissé de ¼% tous leurs taux débiteurs. Elles ont annoncé une nouvelle réduction de ¼% pour le début de 1978.

8. Marché des changes et évolution des cours

Sur le marché des changes, la situation a été relativement stable au premier semestre, mais des perturbations importantes sont apparues ensuite. Alors que la moyenne pondérée du cours du franc par rapport aux monnaies des quinze principaux partenaires commerciaux de la Suisse a baissé légèrement au premier semestre, elle a dépassé de 17,6%, à la fin du mois de décembre, le niveau observé un an auparavant.

Léger fléchissement
du franc au
premier trimestre

Au début de l'année, le dollar était à 2,45 francs; il est monté à 2,56 au mois de mars, puis est redescendu au-dessous de 2,50 au mois de juin. Du mois de janvier au mois de mars, le cours du mark allemand a passé de 104 à 107, pour baisser à 105 à la fin du mois de juin. Au premier semestre, le cours du franc est descendu de 10,3% par rapport au yen, et de 1,7% par rapport à la livre sterling. La situation monétaire internationale s'étant détendue, la Banque nationale a pu abroger, avec effet au 1^{er} mai 1977, l'ordonnance sur l'importation de billets de banque étrangers.

A la fin du mois de juin, le cours du dollar a commencé de baisser. A la mi-juillet, des considérations de politique des changes ont amené la Banque nationale à réduire de ½% le taux de l'escompte et celui des avances sur nantissement, pour les fixer respectivement à 1½% et à 2½%. Au mois de septembre, la Banque nationale a restreint encore les ventes à terme de francs à des étrangers, mais cette mesure n'a eu qu'un effet passager sur le cours de change.

Hausse importante
du franc au
second semestre

Au second semestre, le cours du dollar par rapport au franc suisse a passé de 2,46 à 2. Le cours du mark est descendu de 105 à 95, et celui de la livre sterling, de 4,24 à 3,81. Le cours moyen du franc, pondéré en fonction des exportations, est monté de 17,9% au second semestre, après avoir baissé de 0,3% au premier.

Achats nets élevés
sur le marché
des changes

Les réserves monétaires de la Banque nationale ont diminué de 1,2 milliard, pour s'inscrire à 36,4 milliards de francs. Cependant, si l'on fait abstraction des swaps dollars contre francs conclus avec les banques, elles ont augmenté de 4 milliards de francs. Alors que l'encaisse-or a continué de se chiffrer à 11,9 milliards de francs, les réserves de devises, sans les swaps avec les banques, ont progressé de 5,3 milliards de francs. Les remboursements hebdomadaires effec-

Evolution du cours du franc par rapport aux monnaies des 15 principaux partenaires commerciaux de la Suisse, de la fin de 1976 à la fin de 1977¹

	Hausse du franc en pour-cent
République fédérale d'Allemagne	6,1
France	11,8
Italie	16,0
Etats-Unis	15,2
Grande-Bretagne	6,3
Autriche	7,0
Suède	25,8
Japon	-3,6
Pays-Bas	9,6
Espagne	29,1
Belgique	8,7
Danemark	16,8
Norvège	15,8
Canada	21,2
Portugal	33,8

Variation du cours du franc pondérée en fonction des exportations²
en pour-cent; état à fin décembre 1975 = 100

	Minimum	Maximum	Fin de mois
Janvier	- 0,4	- 2,0	- 2,0
Février	- 1,8	- 2,5	- 2,5
Mars	- 2,7	- 3,4	- 2,9
Avril	- 1,9	- 2,6	- 2,4
Mai	- 2,0	- 2,3	- 2,0
Juin	- 0,2	- 1,4	- 0,2
Juillet	+ 0,3	+ 2,3	+ 2,3
Août	+ 1,3	+ 3,6	+ 3,6
Septembre	+ 4,0	+ 5,5	+ 5,5
Octobre	+ 5,7	+ 9,5	+ 9,5
Novembre	+ 9,4	+ 12,1	+ 12,1
Décembre	+ 13,0	+ 17,6	+ 17,6

¹ Moyenne du mois de décembre.

² Par rapport aux monnaies des 15 principaux partenaires commerciaux de la Suisse; le calcul est hebdomadaire.

tués par le Trésor des Etats-Unis ont fait diminuer de 1,3 milliard de francs les bons du Trésor étrangers libellés en francs suisses, qui se sont inscrits à 3,9 milliards. Déduction faite des swaps, l'augmentation des réserves de devises a correspondu au montant des achats nets auxquels la Banque nationale a procédé sur le marché des changes au comptant. En effet, les autres opérations comptables relatives aux devises, qui concernaient surtout les revenus des placements en dollars, les amortissements, les transactions en faveur de la Confédération et les autres opérations avec des banques centrales, n'ont pas modifié le montant net des devises.

D. Mesures monétaires et conjoncturelles appliquées en 1977

I. Arrêté fédéral des 8 octobre 1971, 28 juin 1974 et 7 octobre 1977 sur la sauvegarde de la monnaie

L'arrêté est prorogé jusqu'au 15 octobre 1980, soit pour une durée de trois ans. En vertu de l'article 89bis, 1^{er} alinéa, de la Constitution fédérale (arrêté fédéral urgent), la décision des Chambres entre immédiatement en vigueur. La prorogation sera soumise, en 1978, au vote du peuple et des cantons.

7 octobre

1. Ordonnance des 5 juillet 1972 et 16 avril 1973 portant obligation de solliciter une autorisation pour recueillir des fonds à l'étranger

Les personnes ou sociétés domiciliées en Suisse qui ne sont pas soumises à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne et qui désirent obtenir des crédits de personnes ou de sociétés domiciliées à l'étranger doivent requérir une autorisation. Les franchises suivantes sont prévues: la contre-valeur de 1 million de francs par cas, si le crédit est libellé en monnaie étrangère et s'il est utilisé exclusivement à l'étranger sans être converti en francs suisses; 50 000 francs par personne pour tous les autres crédits.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les crédits qui sont liés directement à une transaction en marchandises ou à une prestation de services assortie de délais de paiement ou de paiements préalables conformes les uns et les autres aux conditions usuelles, ne sont pas soumis à autorisation.

L'ordonnance est restée en vigueur, sans modification, durant toute l'année.

2. Ordonnance des 5 juillet 1972, 11 octobre 1972 et 17 mars 1975 concernant les positions en monnaies étrangères des banques

Les engagements d'une banque en une monnaie déterminée doivent être couverts chaque jour, à la clôture, par des avoirs en cette monnaie.

Etat au
1^{er} janvier 1977

L'ordonnance est restée en vigueur, sans modification, durant toute l'année.

3. Ordonnance des 20 novembre 1974 et 22 janvier 1975 instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers

Sont réputés fonds étrangers les avoirs en banque d'étrangers, libellés en francs suisses, y compris les avoirs que les banques sont chargées de placer à titre fiduciaire.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Interdiction de rémunérer

Les fonds étrangers ne sont pas rémunérés. L'exception suivante est prévue: les fonds étrangers placés en comptes et livrets d'épargne, de dépôts et de placement au 31 octobre 1974, les fonds qui ont afflué sous cette forme, jusqu'à concurrence de 20 000 francs, ainsi que les intérêts échus peuvent être rémunérés. La franchise n'est accordée qu'une fois par famille.

Prélèvement de la commission (intérêt négatif)

Les banques sont tenues de prélever une commission de 10% par trimestre et par compte sur les fonds étrangers qui ont afflué depuis le 31 octobre 1974 et qui dépassent la franchise de 100 000 francs.

Limitation des ventes à terme de francs suisses à des étrangers

Le volume autorisé des ventes à terme de francs suisses à des étrangers est limité:

- à 30% de l'état au 31 octobre 1974 pour les opérations dont le terme n'excède pas 10 jours,
- à 40% de l'état au 31 octobre 1974 pour les opérations dont le terme excède 10 jours.

Modifications

1 ^{er} avril	A compter du 1 ^{er} avril, la somme exempte de la commission est portée à 250 000 francs pour les comptes de banques étrangères qui, au 31 octobre 1974, présentaient un solde inférieur à 150 000 francs ou qui ont été ouverts après la date de référence.
26 septembre	Les ventes à terme de francs suisses dont la durée est inférieure à un mois sont interdites avec effet immédiat. Il y a lieu d'appliquer l'ancienne réglementation (40% de l'état au 31 octobre 1974 pour les opérations dont le terme excède 10 jours) lorsque la durée atteint ou dépasse un mois.
14 novembre	La nouvelle réglementation concernant les exportations de capitaux permet des dépassements du plafond, lorsque des débiteurs étrangers achètent des francs à terme pour assurer le remboursement de crédits bancaires, de reconnaissances de dette à moyen terme et d'emprunts (cf. page 58).

Les autres dispositions sont restées en vigueur sans modification.

4. *Ordonnance du 22 janvier 1975 concernant la stérilisation du produit en francs suisses des interventions sur le marché des devises*

Lorsque la Banque nationale achète des devises pour des motifs relevant de la politique des changes, elle peut créditer le vendeur de la contre-valeur en francs suisses sur un compte bloqué non rémunéré.

Etat au
1^{er} janvier 1977

L'ordonnance n'a pas été modifiée; la Banque nationale ne l'a pas appliquée.

5. *Ordonnance du 14 avril 1976 régissant l'importation des billets de banque étrangers*

Il est interdit d'importer des billets de banque étrangers dont la contre-valeur est supérieure à 20 000 francs par personne et par trimestre. Pour éviter que ces dispositions n'entravent le tourisme, les échanges de marchandises ou le trafic des paiements, la Banque nationale peut autoriser l'importation de montants supérieurs.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Modification

L'ordonnance est abrogée par le Conseil fédéral avec effet au 1^{er} mai.

1^{er} mai

II. Arrêté fédéral du 19 décembre 1975 sur la politique du marché de l'argent et du crédit

Cet arrêté fédéral porte effet jusqu'au 31 décembre 1978.

1. *Avoirs minimaux sur les engagements en Suisse*

Depuis le 26 novembre 1974, les engagements des banques en Suisse ne sont plus soumis au prélèvement d'avoires minimaux.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Aucune modification n'a été apportée en 1977.

2. Avoirs minimaux sur les engagements envers l'étranger

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les taux des avoirs minimaux en pour-cent de l'état et de l'accroissement des dépôts sont les suivants:

	Etat ¹	Accroissement ² depuis le 31. 7. 1971	Accroissement ³ depuis le 31. 10. 1974
Engagements en banque	3,75	56	24
Créanciers à vue	3,75	56	24
Créanciers à terme	2,50	42	18

¹ Pour les engagements en monnaies étrangères, ce taux est réduit de 50%.

² L'accroissement des avoirs à l'étranger en monnaie étrangère peut être déduit de l'augmentation des engagements envers l'étranger en monnaie étrangère.

³ Prélèvement supplémentaire calculé uniquement sur les engagements libellés en francs suisses. Ces avoirs minimaux supplémentaires doivent être versés intégralement, quelle que soit la part du montant de base dont le versement est exigé.

Le versement exigé s'élève à 10% du montant obtenu en appliquant les taux de base.

Modification

28 février

La Banque nationale libère immédiatement les avoirs minimaux sur les engagements envers l'étranger.

3. Contrôle des émissions

Etat au
1^{er} janvier 1977

L'émission publique d'obligations suisses, d'actions et de bons de jouissance suisses, ainsi que d'autres papiers-valeurs suisses analogues est soumise à autorisation.

En 1977, la Banque nationale a renoncé à limiter les émissions. La commission compétente a autorisé toutes les émissions annoncées.

III. Mesures relatives aux exportations de capitaux et au marché des changes

Ces mesures s'appuient sur les articles 7 et 8 de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne des 8 novembre 1934 et 11 mars 1971.

1. Exportations de capitaux soumises à autorisation

La Banque nationale fixe, par période de deux mois, un plafond aux émissions publiques d'emprunts étrangers.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les exportations de capitaux sous forme de reconnaissances de dette à moyen terme («notes») et de crédits bancaires ne sont pas limitées. Les emprunts libellés en francs suisses et émis par des organisations internationales d'aide au développement ne sont pas imputés sur le montant fixé.

Le montant en francs suisses des capitaux dont l'exportation est soumise à autorisation doit être converti entièrement en dollars à la Banque nationale.

En 1977, le plafond relatif aux emprunts étrangers a été fixé comme suit:

en millions de francs		en millions de francs	
Janvier et février	510	Juillet et août	520
Mars et avril	520	Septembre et octobre	580
Mai et juin	520	Novembre et décembre	580

Il est interdit de céder à des personnes ou sociétés dont le domicile ou le siège est à l'étranger des sous-participations à des crédits et à des prêts libellés en francs suisses et accordés à des étrangers.

22 mars

La Banque nationale assouplit cette réglementation. Désormais, les sous-participations à des crédits et à des prêts libellés en francs suisses peuvent être cédées à des particuliers et à des banques domiciliées à l'étranger, mais non à des gouvernements et à des autorités monétaires, dans la mesure où il s'agit de placements fermes.

11 juillet

A compter du 14 novembre, des durées fermes doivent être prévues pour tous les nouveaux placements de reconnaissances de dette à moyen terme. Des dénonciations anticipées ne sont plus autorisées.

14 novembre

Jusqu'à nouvel ordre, les émissions publiques d'emprunts inférieures à 10 millions de francs sont autorisées de nouveau. Toutefois, ces opérations doivent être annoncées à la Banque nationale.

Pour les crédits consortiaux accordés en monnaie étrangère, les banques étrangères peuvent participer «en nom» au syndicat; cette disposition ne s'applique pas aux crédits libellés en francs.

En vue du remboursement de capitaux dont l'exportation est soumise à autorisation, les débiteurs étrangers peuvent procéder à des achats de francs à terme, à trois mois au plus, même s'il en résulte un dépassement du plafond relatif aux ventes à terme, dont disposent les banques suisses en vertu de l'ordonnance instituant des mesures destinées à lutter contre l'afflux de fonds étrangers.

2. *Déclarations concernant les positions de change («positions cambistes des banques»)*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les banques doivent déclarer chaque mois à la Banque nationale leurs positions en monnaies étrangères au comptant et à terme. Les banques qui font des opérations importantes d'arbitrage international doivent indiquer chaque semaine leur position dans certaine monnaie.

L'obligation de déclarer n'a pas été modifiée.

3. *Déclarations relatives au mouvement d'affaires dans le commerce des devises*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les banques doivent communiquer quotidiennement leur mouvement d'affaires dans le commerce des devises s'il atteint 15 millions de francs.

Aucune modification n'a été apportée en 1977.

IV. Conventions

1. *Convention du 18 avril 1975 conclue entre la Banque nationale suisse et les banques en vue d'atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les banques sont disposées à favoriser, avant tout par l'escompte d'effets de change jusqu'à six mois d'échéance, les crédits à court terme destinés à financer les exportations de l'horlogerie, de l'industrie textile et de celle de la chaussure.

Elles s'engagent à escompter les effets libellés en francs suisses à un taux ne dépassant pas de plus de 2½% le taux appliqué par la Banque nationale. La différence est ramenée à 2% lorsque les effets présentés aux banques portent deux signatures notoirement solvables et indépendantes l'une de l'autre.

Pour sa part, la Banque nationale s'engage à réescompter ces effets ou à les prendre en nantissement, en dehors des limites d'escompte, à un taux qui sera de 1% au moins inférieur au taux officiel d'escompte.

Une réglementation particulière est appliquée aux exportations destinées au Brésil. En raison de la durée du dépôt que les importateurs brésiliens doivent effectuer, les effets de change peuvent être renouvelés une fois, pour une période de six mois.

La convention est prorogée de six mois, soit jusqu'à la fin du mois d'octobre 1977.

28 février

La convention est prorogée de six mois encore, c'est-à-dire jusqu'à la fin du mois d'avril 1978. Son texte n'est pas modifié.

12 septembre

2. *Convention du 1^{er} juin 1975 entre la Banque nationale suisse et les banques qui pratiquent le financement à long terme des exportations*

La Banque nationale est disposée à réescompter des effets de change d'un montant de 10 millions de francs au moins, qui sont destinés au financement d'exportations. Pour leur part, les grandes banques financent ces exportations à des taux d'intérêt fixes également pour des durées allant de 5 à 10 ans; elles renoncent à appliquer des taux d'intérêt minimaux à ces crédits.

Etat au
1^{er} janvier 1977

La convention porte effet jusqu'au 1^{er} juin 1979.

Aucune modification n'a été apportée en 1977.

3. *Convention du 1^{er} novembre 1976 relative à des opérations à terme sur devises entre la Banque nationale suisse et les industries du textile et de l'habillement*

La Banque nationale est prête à conclure des opérations à terme en dollars des Etats-Unis et en marks allemands, d'une durée de trois mois. Sur demande, elle est disposée à les renouveler pour trois mois. Compte tenu des difficultés qu'éprouvent ces branches en raison des cours de change, la Banque nationale accorde des conditions préférentielles. Seules les transactions à caractère purement commercial peuvent bénéficier de cette garantie de change.

Etat au
1^{er} janvier 1977

La Banque nationale approuve une prorogation unique de cette mesure qui, ainsi, porte effet jusqu'au 30 avril 1978.

19 septembre

4. *Convention du 1^{er} novembre 1976 relative à des opérations à terme sur devises entre la Banque nationale suisse et l'industrie horlogère*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Texte similaire à celui de la convention conclue avec les industries du textile et de l'habillement.

19 septembre

La Banque nationale approuve une prorogation unique de l'accord qui, ainsi, porte effet jusqu'au 31 juillet 1978. En raison de différences techniques, cette convention n'expiré pas à la même date que la convention passée avec les industries du textile et de l'habillement. Pour les deux conventions, les dernières opérations à terme arriveront à échéance le 31 janvier 1979.

5. *Gentlemen's agreement du 20 mars 1975 entre les banques suisses et la Banque nationale suisse concernant les déclarations relatives aux transactions sur devises*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les banques s'engagent à notifier à la Banque nationale, dès la conclusion, les opérations sur devises au comptant et à terme dont le montant atteint ou dépasse 5 millions de dollars. Elles autorisent la Banque nationale à intervenir dans leurs opérations sur devises et à en reprendre les montants à son compte, lorsqu'elle estime que l'intérêt du marché est en jeu.

3 juin

La convention est prorogée d'un an, jusqu'à la fin du mois de juin 1978.

6. *Gentlemen's agreement du 24 mars 1975 entre les sociétés exerçant une activité internationale et la Banque nationale suisse concernant les déclarations relatives aux transactions sur devises*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Le contenu de cet accord est identique à celui du gentlemen's agreement avec les banques.

3 juin

L'accord est prorogé d'un an, jusqu'à la fin du mois de juin 1978.

7. *Gentlemen's agreement du 1^{er} avril 1976 entre la Banque nationale suisse et les sociétés ayant une activité internationale concernant les déclarations relatives aux flux de capitaux*

Etat au
1^{er} janvier 1977

Les sociétés s'engagent à notifier chaque mois à la Banque nationale les mouvements de capitaux prévus pour le mois suivant. La Banque nationale

est autorisée à effectuer une enquête annuelle sur le potentiel de rapatriement des sociétés.

L'accord est prorogé jusqu'à la fin du mois de mars 1978.

29 avril

8. Gentlemen's agreement du 15 juin 1976 entre la Banque nationale suisse et les banques suisses concernant les mesures monétaires

Les banques établies en Suisse qui ont des succursales ou des filiales à l'étranger leur enjoignent de renoncer à des transactions qui seraient visiblement des spéculations contre le franc.

Etat au
1^{er} janvier 1977

Elles renoncent à effectuer, depuis la Suisse, des dépôts en euro-francs ou des placements directs en francs pour le compte et au nom de succursales ou de filiales à l'étranger.

L'accord est prorogé d'un an, jusqu'au 15 juin 1978.

3 juin

9. Convention du 2 juin 1977 relative à l'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire

Les banques domiciliées en Suisse et l'Association suisse des banquiers concluent avec la Banque nationale suisse une convention relative à l'obligation de diligence lors de l'acceptation de fonds et à l'usage du secret bancaire.

2 juin

La convention précise la diligence dont les banques doivent faire preuve lors de l'acceptation de fonds (identification de l'ayant droit et vérification de l'origine des fonds). En outre, les banques s'engagent à ne prêter aucune assistance active dans le transfert de capitaux hors des pays dont la législation prévoit des restrictions en matière de placement de fonds à l'étranger et à ne fournir aucune aide active aux clients qui cherchent à tromper des autorités suisses ou étrangères.

Les organes de révision prévus par la loi sur les banques sont chargés de vérifier, par sondages, l'observation de ces dispositions et d'annoncer les infractions qu'ils constatent ou qu'ils peuvent légitimement soupçonner à une commission arbitrale, ainsi qu'à la Commission fédérale des banques.

La convention est entrée en vigueur le 1^{er} juillet et porte effet pendant une durée de cinq ans. Elle est renouvelée ensuite d'année en année, si l'Association suisse des banquiers ou la Banque nationale ne la dénonce pas en observant un délai de trois mois.

V. Participation de la Banque nationale à des mesures internationales d'aide monétaire

1. Crédits directs

Le montant des crédits versés au *Portugal* s'inscrivait à 50,017 millions de dollars à la fin de 1976. En 1977, le Portugal a recouru aux crédits de la Banque nationale sur la base d'accords bilatéraux, pour les montants suivants:

- 9 février – 55 millions de dollars
 - 22 juin – 25 millions de dollars
- Ces crédits sont munis d'une garantie-or.
- 26 septembre – la Banque nationale participe à raison de 30 millions de dollars à une promesse multilatérale de crédit de 750 millions de dollars. En vertu de l'arrêté fédéral du 20 mars 1975 sur la collaboration de la Suisse à des mesures monétaires internationales, la Confédération accorde sa garantie à la Banque nationale. Le 28 novembre, le Portugal a recouru à ce crédit.

En 1976, la Suisse avait participé à la «facilité pétrolière» du FMI pour un montant de 250 millions de DTS, dont 150 millions munis d'une garantie de la Confédération. A la fin de 1977, 237,28 millions de DTS n'étaient pas encore remboursés. Sur cette somme, 137,28 millions de DTS étaient munis d'une garantie de la Confédération.

Dans le cadre des Accords généraux d'emprunt conclus entre le Groupe des Dix et le FMI, la Banque nationale a accordé à l'Italie une promesse de crédit de 37,5 millions de DTS que celle-ci a mis à contribution à raison de 7,5 millions de DTS

- 8 mai et à la Grande-Bretagne, une promesse de crédit de 300 millions de DTS qu'elle a utilisée comme suit:
 - 10 janvier 89,286 millions de DTS
 - 27 mai 28,571 millions de DTS
 - 26 août 28,571 millions de DTS

La Confédération a donné une garantie qui couvre le tiers des 146,428 millions de DTS versés à la Grande-Bretagne.

- 6 août La Banque nationale s'engage à participer, jusqu'à concurrence de 650 millions de DTS, à la «*facilité*» *supplémentaire de crédit du FMI*, dite «facilité Witteveen».

2. *Participation à des mesures d'aide monétaire sous la forme de garanties de refinancement*

La Banque des Règlements Internationaux (BRI) a octroyé au *Portugal* des crédits contre nantissement d'or. Avec d'autres instituts d'émission, la Banque nationale a donné une garantie de refinancement; sa part se monte à 50 millions de dollars.

Dans le cadre d'un crédit que la BRI a consenti à la *Turquie*, la Banque nationale a donné une garantie de refinancement pour un montant de 25 millions de dollars. Le crédit ayant été remboursé partiellement à la fin de l'année, la garantie de la Banque a été ramenée à 15 millions de dollars.

E. Opérations de la Banque nationale

1. Opérations propres

Or

Fonction	L'encaisse-or forme, avec les avoirs en devises et les bons du Trésor étrangers libellés en francs suisses, les réserves monétaires. En vertu de l'article 19 de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse, les billets en circulation doivent être couverts par de l'or, à raison de 40% au moins. En 1977, la couverture-or, basée sur le prix officiel de l'or, s'est chiffrée à 64,03% en moyenne, comme l'indique le tableau de la page 97.
Evaluation	La dernière modification de la parité-or du franc remonte au 9 mai 1971. Depuis cette date, 1 franc équivaut à 0,21759... gramme d'or fin. La parité sert de base au calcul du prix officiel de l'or, qui se monte à fr. 4595,74 le kilogramme de fin. Depuis le 10 mai 1971, l'encaisse-or figure au bilan au prix officiel, ainsi que le montre le tableau de la page 96.
Montant	Au cours de l'année, l'encaisse-or n'a pas changé.

Mouvement de caisse

Définition	Le mouvement de caisse englobe les entrées et les sorties des billets émis par la Banque nationale et des pièces de monnaie. Les billets de banque dans les caisses de la Banque nationale ne figurent pas sous la rubrique encaisse.
Volume	Le mouvement de caisse s'est inscrit à 133,1 milliards de francs en 1977; il a diminué de 10,4 milliards de francs, ou de 7,2%, par rapport à l'année précédente.

Devises

	Le montant des devises au 31 décembre 1977, qui figure ci-contre, ne comprend ni les swaps francs contre dollars conclus pendant l'année avec la Confédération, ni les swaps francs contre marks conclus en 1976 avec des banques suisses, ni les contrats à terme en cours avec des exportateurs (pages 59 et 60).
Evaluation	A la fin de l'année, l'accord swap conclu avec la Banque de Réserve Fédérale de New York garantissait 506,5 millions de dollars contre les risques de change. Ces réserves sont encore comptabilisées au cours de 3,07. A la suite d'un accord conclu en octobre 1976, les réserves munies d'une garantie de change ont diminué de 544,5 millions de dollars en 1977.

Les avoirs en dollars qui ne sont pas munis d'une garantie de change figurent au bilan à 2,25 contre 2,50 en 1976. Les avoirs libellés en d'autres monnaies étrangères sont comptabilisés à un cours proche de ceux du marché. Les avoirs en DTS sont portés au bilan à 2,40.

	1977 en millions de francs	1976	Variation	
1. Devises, à l'exclusion des swaps dollars contre francs conclus avec les banques suisses				Composition et variation
Dollars des Etats-Unis				
– Titres publics et autres placements aux Etats-Unis	15 909,7	11 059,2	+ 4 850,5	
– Placements auprès d'autorités monétaires étrangères et sur l'euro-marché	888,0	844,2	+ 43,8	
Droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international	938,9	687,5	+ 251,4	
Autres monnaies	267,6	143,1	+ 124,5	
	<u>18 004,2</u>	<u>12 734,0</u>	<u>+ 5 270,2</u>	
2. Swaps dollars contre francs conclus avec les banques suisses (voir tableau relatif aux crédits de refinancement, page 36)	<u>2 510,0</u>	<u>7 692,5</u>	<u>– 5 182,5</u>	
3. Total	<u>20 514,2</u>	<u>20 426,5</u>	<u>+ 87,7</u>	

Bons du Trésor étrangers libellés en francs suisses

Les bons du Trésor étrangers libellés en francs suisses sont des reconnaissances de dette que le Département du Trésor américain a émises pour des durées de 12 à 18 mois et qu'il s'engage à reprendre en tout temps. Depuis 1962, la Banque nationale a acquis de tels titres à plusieurs reprises, lorsqu'elle a dénoué des swaps conclus avec les Etats-Unis. En général, la Banque nationale avait effectué ces swaps pour préserver des risques de change des dollars qu'elle avait achetés sur le marché afin de soutenir le cours de la monnaie américaine.

Définition

A la suite de l'accord de remboursement graduel conclu au mois d'octobre 1976, le montant de ces titres a diminué de 1273 millions pour s'établir à 3949 millions de francs. Comme les remboursements se sont effectués en dollars, les réserves de devises ont augmenté.

Modification
de l'état

Escompte

Aux termes de l'article 14 de la loi fédérale sur la Banque nationale suisse, celle-ci est autorisée à escompter des valeurs dont l'échéance ne dépasse pas trois mois,

Définition

tels qu'effets de change répondant à une définition précise, créances assimilables à des effets de change, obligations suisses et créances inscrites au livre de la dette de la Confédération.

Des limites d'escompte sont attribuées aux clients qui recourent régulièrement à cette forme de crédit. Des conditions particulières sont prévues pour les effets de stocks obligatoires. Sur la base de conventions conclues avec les banques (cf. chapitre D), les effets de change destinés au financement d'exportations ont fait l'objet de dispositions temporaires spéciales (taux spécial d'escompte, admission des effets en dehors des limites d'escompte). Avec les avances sur nantissement, les crédits d'escompte sont un des instruments classiques dont l'institut d'émission dispose pour assurer la régulation des liquidités bancaires.

Modifications
de l'état
(tableaux, p. 96, 98)

En 1977, 7 796 effets ont été escomptés, contre 2 694 l'année précédente; de 1976 à 1977, leur montant a passé de 2,4 milliards à 10,7 milliards de francs. L'escompte d'effets prévu par la convention en vue d'atténuer les difficultés de trésorerie des industries d'exportation (cf. chapitre D) s'est élevé à 327,1 millions de francs, contre 146 millions en 1976. En outre, la Banque nationale a escompté des bons du Trésor de la Confédération pour 3,5 milliards de francs, contre 3 milliards, et des obligations pour 55,4 millions, contre 16,6 millions.

Le recours moyen au crédit d'escompte a atteint 602,8 millions de francs, contre 364,1 millions en 1976. Sur cette somme, 523,6 millions de francs revenaient aux effets de change, contre 299,3 millions. Le recours à cette forme de crédit est sujet à de fortes fluctuations saisonnières et se concentre sur les principales échéances du marché monétaire, comme le montre le tableau de la page 36 relatif à l'aide financière accordée lors des échéances.

Composition du
portefeuille à la
fin de l'année

	Au 31 décembre 1977 en millions de francs	Au 31 décembre 1976 en millions de francs
Effets commerciaux	78,8	56,1
Effets de stocks obligatoires	1 128,6	856,4
Total des effets sur la Suisse	1 207,4	912,5
Bons du Trésor de la Confédération . .	267,0	375,0
Obligations escomptées	44,7	13,3
Total de l'escompte	1 619,1	1 300,8

Avances sur nantissement

Définition

L'article 14 de la loi fédérale sur la Banque nationale autorise cette dernière à accorder des avances, moyennant un intérêt, contre remise en nantissement

d'obligations suisses, de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération et d'effets escomptables. Comme les crédits d'escompte, les avances sur nantissement permettent de faire face aux resserrements temporaires de liquidités.

Les avances sur nantissement accordées se sont inscrites à 4,3 milliards de francs, contre 3,3 milliards en 1976. Le recours annuel moyen aux avances sur nantissement s'est chiffré à 93,6 millions de francs, contre 81,8 millions. A la fin de 1977, ces avances atteignaient 197,5 millions de francs, contre 157 millions l'année précédente.

Modification
de l'état
(tableaux, p. 96, 98)

Titres appartenant à la Banque nationale

En vertu de l'article 14, 2^e alinéa, de la loi fédérale sur la Banque nationale, celle-ci est autorisée à procéder à l'achat et à la vente de bons du Trésor et d'obligations de la Confédération et des Chemins de fer fédéraux, de créances inscrites au livre de la dette de la Confédération, d'obligations de cantons et de banques cantonales, ainsi que de lettres de gage émises par les centrales suisses de lettres de gage. En règle générale, la Banque nationale use de ce moyen pour empêcher de trop fortes fluctuations du rendement moyen des obligations de la Confédération.

Définition

En 1977, les achats se sont chiffrés à 1042,4 millions, et les ventes, à 547,1 millions de francs. Ainsi, le montant des titres appartenant à la Banque nationale s'est accru de 495,3 millions, pour passer à 559,1 millions de francs. La moyenne annuelle s'est inscrite à 420,3 millions de francs, contre 34,3 millions en 1976.

Modification
de l'état
(tableaux, p. 96, 98)

Correspondants en Suisse

Des banques assument le mandat de correspondant dans de nombreuses localités où la Banque nationale n'est pas représentée par une succursale ou par une agence. Elles sont chargées d'effectuer sans frais, pour le compte de la Banque nationale, les opérations suivantes:

- l'encaissement des remises,
- la réception de versements en faveur de clients de la Banque nationale,
- les paiements à des tiers,
- le paiement de chèques tirés sur elles par la Banque nationale suisse.

Définition

L'activité principale des correspondants consiste à assurer le déroulement des opérations de paiement de la Confédération, des CFF et des PTT. En outre, les correspondants se chargent d'alimenter en numéraire les guichets des CFF et des PTT ou de leur reprendre les excédents. Le réseau de correspondants permet de réduire les envois de fonds et de faciliter les opérations de paiement. Les

correspondants versent un intérêt sur les avoirs dont la Banque nationale dispose chez eux.

Nombre de correspondants, de places bancables et de places auxiliaires

En 1977, le nombre de correspondants a passé de 543 à 551. Le nombre des places bancables, c'est-à-dire des localités dans lesquelles les correspondants sont domiciliés, est monté de 408 à 414 et celui des places auxiliaires, c'est-à-dire des localités dans lesquelles les correspondants acceptent également de procéder sans frais à l'encaissement des remises, est resté à 163.

Modification de l'état (tableaux, p. 94, 96, 99)

Les correspondants ont crédité la Banque nationale de 20,4 milliards de francs et l'ont débitée du même montant. Le mouvement total des comptes de correspondants a atteint la même somme qu'en 1976, soit 40,8 milliards de francs. En moyenne annuelle, les avoirs de la Banque nationale se sont chiffrés à 69,2 millions de francs et ils atteignaient 171,6 millions à la fin de 1977, contre 160,3 millions un an auparavant.

Encaissement

En 1977, la Banque nationale a reçu à l'encaissement 67 960 chèques et effets, pour un montant de 3 809,3 millions de francs, alors qu'elle en avait eu l'année précédente 66 997, dont la somme se chiffrait à 3 468,8 millions. La plupart de ces papiers ont été cédés par des offices fédéraux.

Billets en circulation

Billets en circulation (tableaux, p. 95, 97, graphique, p. 34)

Les billets en circulation se sont accrus de 0,7 milliard de francs, ou de 3,4%, pour s'élever à 20,4 milliards. Ils ont atteint leur point maximal, soit 21,1 milliards de francs, le 23 décembre, et leur point minimal, soit 17,7 milliards, le 17 février. Ainsi, ils ont varié à l'intérieur d'une marge de 3,4 milliards de francs. A la fin de l'année, le nombre moyen de billets par habitant s'élevait à 27, et leur montant, à 3 200 francs en chiffre rond.

Nouveaux billets

Durant l'exercice, les nouveaux billets de 500 francs à l'effigie d'Albrecht von Haller ont été mis en circulation. Du 4 avril 1977, date à partir de laquelle le nouveau billet a été émis, jusqu'à la fin de l'année, 78,2% des anciennes coupures ont été échangées. Le nouveau billet de 1 000 francs, représentant Auguste Forel, et celui de 50 francs, à l'effigie de Conrad Gessner, seront émis respectivement à partir du printemps et de l'automne 1978.

En 1977, la Banque nationale a émis 77,6 millions de billets dont la valeur nominale était de 9,3 milliards de francs. Le nombre de billets à l'effigie d'Albrecht von Haller a été de 8 millions, et leur valeur nominale, de 4 milliards de francs.

La Banque nationale a retiré pour les détruire 77,9 millions de billets détériorés ou rappelés et les a remplacés par des coupures neuves. La valeur nominale de ces billets se chiffrait à 10 milliards de francs.

Billets détruits

Parmi les billets rappelés, les suivants n'étaient pas encore rentrés le 31 décembre 1977:

Echange de
billets rappelés

	Francs
billets de 1 000 francs (fonderie)	15 537 000
billets de 500 francs (brodeuses)	3 677 000
billets de 100 francs (faucheur)	15 609 500
billets de 50 francs (bûcheron)	<u>6 010 350</u>
total	<u>40 833 850</u>

La Banque nationale est tenue, jusqu'au 30 septembre 1978, d'échanger à leur valeur nominale les billets de 1 000, 500, 100 et 50 francs mentionnés ci-dessus. La contre-valeur des billets qui n'auront pas été présentés à l'échange à cette date sera versée, conformément à la loi, au fonds suisse de secours pour dommages non assurables causés par des forces naturelles.

Le 31 décembre 1977, les billets en circulation étaient couverts par les actifs suivants:

Couverture
des billets

	en millions de francs	
Or		11 903,9
Autres actifs pouvant servir de couverture:		
Devises	20 514,2	
Bons du Trésor étrangers en francs suisses	3 949,0	
Portefeuille suisse	1 519,1	
Avances sur nantissement	<u>197,5</u>	<u>26 179,8</u>
Couverture totale des billets		38 083,7

La couverture des billets en circulation par l'ensemble des actifs pouvant servir à cette fin atteignait 186,71% à la fin de l'année. La couverture-or s'est chiffrée à 67,23% au maximum, le 17 février, et à 56,40% au minimum, le 23 décembre.

A la fin de l'année examinée, les billets en circulation se répartissaient comme suit:

Répartition
par coupures
des billets
en circulation

	Billets de francs							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
	en millions de francs							
1977	7 790,3	4 471,0	6 123,5	910,8	707,2	385,0	9,0	20 396,8
1976	7 363,8	4 264,7	6 123,2	905,9	690,2	374,1	9,0	19 730,9
	en pour-cent							
1977	38,19	21,92	30,02	4,47	3,47	1,89	0,04	
1976	37,32	21,61	31,03	4,59	3,50	1,90	0,05	

En moyenne annuelle, la répartition était la suivante:

	Billets de francs							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
	en millions de francs							
1977	6 817,4	4 068,6	5 779,4	874,4	673,5	368,2	9,0	18 590,5
1976	6 209,2	3 907,9	5 755,1	874,1	663,0	360,1	9,0	17 778,4
	en pour-cent							
1977	36,66	21,88	31,10	4,71	3,62	1,98	0,05	
1976	34,91	21,98	32,38	4,92	3,73	2,03	0,05	

Espèces métalliques

Tâches de la
Banque nationale

Le service de la monnaie est du ressort de la Confédération. La Banque nationale participe à l'approvisionnement de l'économie en espèces métalliques dans le cadre des tâches que le législateur lui a confiées. Elle seconde les caisses de la Confédération dans la distribution, l'échange et le retrait des pièces de monnaie. D'entente avec la Banque nationale, le Département fédéral des finances et des douanes établit le programme de frappe.

Distribution des
pièces par
la Banque nationale

En 1977, la Banque nationale a reçu de la Caisse d'Etat fédérale 71,4 millions de pièces de monnaie, dont la valeur nominale était de 51 millions de francs. Elle les a acheminées vers ses sièges, succursales et agences, afin de faciliter les opérations de paiement. Le montant que la Banque nationale a encaissé correspondait à 44% environ des espèces métalliques sorties de la Caisse d'Etat.

Comptes de virements

Définition

Une des tâches que la loi assigne à la Banque nationale consiste à faciliter les opérations de paiement. Les comptes de virements à la Banque nationale, le

service des chèques postaux et le clearing bancaire forment les trois principaux systèmes qui assurent, en Suisse, le déroulement d'opérations de paiement sans numéraire. Ces trois systèmes se recouvrent partiellement et se complètent.

Les comptes de virements sont des engagements à vue non rémunérés. Ils se subdivisent en deux catégories: les comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie, d'une part, et les comptes de virements de banques et de banques centrales étrangères, d'autre part.

Au 31 décembre 1977, le nombre de comptes de virements à la Banque nationale s'élevait à 1 416 contre 1 412 en 1976.

Nombre de comptes

Sur l'ensemble de ces comptes, 99 étaient ceux de banques étrangères, contre 97 en 1976.

	Mouvement en milliards de francs		Nombre de transactions en milliers	
	1977	1976 ¹	1977	1976 ¹
Virements ordinaires	721,2	757,0	748	745
Virements effectués dans le cadre du clearing bancaire:				
– opérations effectuées par les six centrales des grandes banques et des banques cantonales entre elles et avec la Banque nationale	4 384,8	3 560,3	114	103
– opérations passées sur les comptes du clearing bancaire tenus à la Banque nationale par les banques n'appartenant ni au groupe des grandes banques, ni à celui des banques cantonales	<u>2 492,6</u>	<u>1 912,7</u>	12 987	11 558
Montant total des virements	<u>7 598,6</u>	<u>6 230,0</u>		

¹ Chiffres corrigés.

Le clearing bancaire est une organisation de virements des établissements bancaires domiciliés en Suisse et dans la Principauté de Liechtenstein. La Banque nationale exerce la fonction de centrale pour les établissements n'appartenant ni au groupe des grandes banques, ni à celui des banques cantonales. Ces établissements étaient au nombre de 227 à la fin de l'exercice écoulé, contre 210 en 1976. Le mouvement enregistré sur les comptes de clearing bancaire s'est réparti comme suit:

Prestations du
clearing bancaire

	Nombre de transferts	
	1977	1976
Clearing manuel	2 517 074	2 393 787
Lecture optique	3 175 763	3 020 542
Echange de supports et données	79 428	11 332
Païement de salaires sans mouvement d'espèces	4 791	—
Système de recouvrement direct	380 422	236 607
Transferts dans le système des PTT	335 812	116 544
Total	6 493 290	5 778 812

Comptes de chèques postaux

La grande masse des paiements est effectuée par l'intermédiaire du service des chèques postaux. Les comptes de chèques postaux sont alimentés, en règle générale, par les paiements en espèces effectués aux guichets. Au terme d'une série souvent longue de paiements sous forme de jeu d'écritures, une part des avoirs afflue sur les comptes de chèques postaux des banques. Ces dernières effectuent alors des transferts sur leurs comptes de virements à la Banque nationale.

Chaque jour, la Banque nationale opère une compensation entre les avoirs en comptes de chèques postaux dont elle n'a pas besoin pour ses paiements courants et les avoirs en comptes de virements que l'entreprise des PTT entretient chez elle.

Durant l'exercice, les comptes de chèques postaux de la Banque nationale ont enregistré, pour le compte de tiers, les mouvements suivants (ordres de virement et ordres de paiement) :

Année	Ordres passés au débit de la Banque nationale		Ordres passés au crédit de la Banque nationale		Total en millions de francs
	Nombre	en millions de francs	Nombre	en millions de francs	
1976	139 696	7 574	34 794	49 322	56 896
1977	411 614	16 380	34 614	56 242	72 622
+/- %	+ 194,6	+ 116,3	- 0,5	+14,0	+27,6

Comptes de la Confédération

Selon l'article 15 de la loi fédérale sur la Banque nationale, celle-ci est tenue d'accepter des versements et d'effectuer des paiements pour le compte de la

Confédération, jusqu'à concurrence de l'avoir dont la Confédération dispose chez elle.

En 1977, les comptes de la Confédération ont été crédités et débités des montants suivants:

	Crédit 1977 en millions de francs	1976	Débit 1977 en millions de francs	1976
Administration des finances	48 869	39 616	50 064	37 485
Entreprise des PTT	75 308	67 978	75 308	67 978
Chemins de fer fédéraux . .	4 665	4 126	4 664	4 127
Autres administrations . . .	120	149	229	85
Total	128 962	111 869	130 265	109 675

Avoirs minimaux

Les avoirs minimaux sont des avoirs que les banques doivent entretenir à la Banque nationale, dans les proportions exigées par celle-ci, sur des comptes non rémunérés et bloqués. Ces avoirs, qui sont calculés sur l'état ou sur l'accroissement des engagements des banques, servent à résorber des liquidités du système bancaire. L'obligation de maintenir des fonds à l'institut d'émission limite les possibilités de crédit bancaire. Les avoirs minimaux ne sont pas des liquidités au sens de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, car ces établissements ne peuvent en disposer.

Définition

Au début de l'année, les avoirs minimaux étaient prélevés uniquement en fonction des engagements envers l'étranger. Ils se sont chiffrés à 246,2 millions à la fin de 1976 et à 225,5 millions de francs le 23 février 1977. La Banque nationale les a libérés le 28 février. Durant le reste de l'année, la Banque nationale n'a plus recouru à ce moyen d'action.

Modification de l'état

Rescriptions de stérilisation

Les rescriptions de stérilisation figurent au nombre des instruments de la politique de marché ouvert. Il s'agit de reconnaissances de dette de la Confédération, que la Banque nationale place dans les banques, en vue de résorber des liquidités, et sur lesquelles elle verse un intérêt. La contre-valeur de ces titres est portée sur un compte spécial, dont la Confédération ne peut disposer. Pour la Banque nationale, ce compte a le caractère d'un engagement à terme. En général, les rescriptions sont émises pour des durées de 6 à 18 mois. Leur renouvellement dépend de la politique de marché ouvert que mène l'institut d'émission.

Définition

En vue de l'échéance trimestrielle, elles peuvent être mises en pension à la Banque nationale aux conditions auxquelles elles ont été émises, ou être es-comptées si la période qui reste jusqu'à l'échéance n'excède pas trois mois. Au bilan de la Banque nationale, la mise en pension de rescriptions entraîne une réduction temporaire des engagements à terme et un accroissement correspondant des avoirs en comptes de virements.

Modification
de l'état

Le tableau de la page 36 donne un aperçu des rescriptions de stérilisation mises en pension lors des échéances les plus importantes de l'année.

	en millions de francs
Somme figurant au bilan au 31 décembre 1976	954,8
Titres mis en pension pour l'échéance annuelle	+ 625,5
Montant au 31 décembre 1976	<u>1 580,3</u>
Titres échus et non renouvelés	
– au 15 mars 1977	– 328,0
– au 1 ^{er} avril 1977	– 156,2
Placement effectué le 17 novembre 1977	+ 800,0
Solde de modifications mineures	– 6,9
Montant au 31 décembre 1977	<u>1 889,2</u>
Titres mis en pension pour l'échéance annuelle	– 1 117,0
Somme figurant au bilan au 31 décembre 1977	<u>772,2</u>

2. Services rendus

a) Services rendus à la Confédération

Livre de la dette
de la Confédération

Conformément à l'article 10 de la loi fédérale du 21 septembre 1939 sur le livre de la dette de la Confédération, la Banque nationale est chargée de tenir le livre de la dette. Elle exerce cette activité au nom et en qualité de mandataire de la Confédération.

Etaient inscrites dans le livre de la dette au 31 décembre 1976:

1355 créances, d'un montant total de	fr. 1 407 951 000.—
Augmentation au cours de l'année 1977:	
souscriptions de créances	
inscrites lors d'émissions	
d'emprunts	fr. 39 500 000.—
transformation d'obligations	
en créances inscrites	<u>fr. 1 790 000.—</u>
	<u>fr. 41 290 000.—</u>
	fr. 1 449 241 000.—

Diminution en 1977:	
remboursements	fr. 39 799 000.—
Etaient inscrites dans le livre de la dette au 31 décembre 1977:	
1433 créances, d'un montant de	fr. 1 409 442 000.—
En 1977, 23 créances inscrites ont été transférées à d'autres créanciers pour un montant de	fr. 22 440 000.—
Les intérêts bonifiés sur les créances inscrites (1405 bordereaux) se sont élevés à	fr. 44 943 167,15

Depuis le 1^{er} novembre 1974, la conversion d'obligations en créances inscrites au livre de la dette est autorisée.

Aux termes de l'article 15, 1^{er} alinéa, de la loi qui la régit, la Banque nationale est tenue de recevoir en dépôt et de gérer sans frais les valeurs appartenant à la Confédération et à ses entreprises, ainsi que les valeurs placées sous l'administration de la Confédération.

Gestion de titres

Lors de l'émission d'emprunts de la Confédération, la Banque nationale exerce toutes les tâches qui incombent au chef de file d'un syndicat d'émission.

Emission d'emprunts de la Confédération

En 1977, l'emprunt suivant a été émis pour le compte de la Confédération:

Emprunt de la Confédération suisse
Prélèvement d'argent frais: fr. 500 000 000.—
Taux: 3¼ %
Durée: 1977–1992

Fonctionnant comme domicile de paiement, la Banque nationale a payé en 1977, pour le compte de la Confédération, les titres remboursables et les coupons échus suivants:

Domicile de paiement pour les titres et pour les coupons

	Nombre	Francs
Titres remboursables	2 771	9 383 000.—
Coupons	884 542	269 894 457,50
Certificats d'encaissement de la SEGA	3 633	129 542 635.—

b) Autres services rendus

La Banque met ses services à la disposition de la Société suisse pour le virement de titres S.A., ou SEGA, en fonctionnant comme office de dépôt de cette société

Offices de dépôt de la SEGA

à Berne, à Genève et à Lausanne. Elle a fait de même à Zurich, jusqu'à la fin du mois de juillet 1977. Les offices de dépôt de la SEGA rassemblent les titres que leur envoient les banques affiliées et les transfèrent.

Les offices de dépôt ont assuré la garde des titres suivants:

	Actions Nombre	Obligations Valeur nominale en francs
Etat au 31 décembre 1976	11 575 673	2 198 629 700.—
Entrées en 1977	6 502 618	1 593 623 000.—
	18 078 291	3 792 252 700.—
Sorties en 1977	10 414 574	3 125 096 400.—
Etat au 31 décembre 1977	7 663 717	667 156 300.—

3. Administration et résultats

Bâtiments de la Banque nationale

Planification

Dans le cadre de la planification à long terme des constructions, des projets afférents à plusieurs comptoirs de la Banque ont été élaborés ou exécutés en 1977. Il s'est agi avant tout d'améliorer la sécurité et de créer des conditions modernes de travail. En outre, les rénovations contribuent à maintenir la valeur intrinsèque des immeubles.

Nouvel immeuble
à La Chaux-de-Fonds

Aux sièges de Berne et de Zurich, des travaux de construction, de transformation et de rénovation étaient en cours. Ceux qui ont été entrepris en vue de transformer et de rénover les succursales de Bâle, Lausanne et Genève ont été menés à chef. Vers la fin de l'année, l'agence de La Chaux-de-Fonds a pris possession de ses bureaux dans l'immeuble que la Banque nationale a fait reconstruire. Par ailleurs, plusieurs projets sont à l'étude.

Fonds propres

Capital social

Le capital social de fr. 50000000.—, divisé en 100000 actions de fr. 500.— et libéré à 50%, n'a pas été modifié en 1977.

Le Comité de banque a approuvé le transfert de 2541 actions.

Selon le registre des actions, le capital social était réparti au 31 décembre 1977 entre:

Répartition

4 203 actionnaires particuliers possédant chacun	de 1 à 10 actions
494 actionnaires particuliers possédant chacun	de 11 à 100 actions
25 actionnaires particuliers possédant chacun	de 101 à 200 actions
16 actionnaires particuliers possédant chacun	plus de 200 actions
<u>4 738 actionnaires particuliers possédant</u>	<u>41 552 actions</u>
25 cantons et demi-cantons possédant	38 747 actions
28 banques cantonales possédant	16 908 actions
54 autres collectivités et établissements de droit public possédant	2 793 actions
<u>4 845 actionnaires possédant</u>	<u>100 000 actions</u>

Le 58,45% du capital social appartient aux cantons, aux banques cantonales, ainsi qu'à d'autres collectivités et établissements de droit public, et le 41,55%, à des actionnaires particuliers.

Selon la décision de l'Assemblée générale du 28 avril 1977,

Fonds de réserve

le fonds de réserve s'élève à	fr. 44 000 000.—
Après attribution de	fr. 1 000 000.—
prélevés sur le bénéfice net de 1977, le fonds de réserve se chiffrera à	fr. 45 000 000.—

Provisions

Montant de la provision au 31 décembre 1976	fr. 100 000 000.—	Confection de billets de banque
Prélèvement	fr. 10 000 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1977	fr. 90 000 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1976	fr. 80 000 000.—	Bâtiments de la Banque
Prélèvement	fr. 13 750 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1977	fr. 66 250 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1976	fr. 80 000 000.—	Intérêts sur bons du Trésor de la Confédération
Prélèvement	fr. 70 000 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1977	fr. 10 000 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1976	fr. 70 000 000.—	Opérations de marché ouvert
Prélèvement	fr. 70 000 000.—	
Montant de la provision au 31 décembre 1977	fr. —.—	

Compte de profits et pertes

arrêté au 31 décembre 1977

Dépenses

	1977	1976
Frais généraux et d'administration		
autorités de la Banque	fr. 484 419,30	fr. 489 959,30
personnel	fr. 28 811 484,15	fr. 28 422 979,55
frais généraux et frais de bureau	fr. 5 046 325,36	fr. 5 342 173,05
divers	fr. 3 667 800,54	fr. 3 514 194,25
Intérêts sur comptes de dépôt	fr. 1 464 993,75	fr. 1 526 468,05
Dépenses pour les bâtiments de la Banque	fr. 4 513 276,10	fr. 10 467 030,40
Amortissements sur le mobilier	fr. 727 462,75	fr. 2 139 467,75
Frais de confection de billets de banque	fr. 10 753 914,75	fr. 7 962 120,85
Frais afférents aux opérations de stérilisation	fr. 27 452 613,75	fr. 38 695 057,45
Intérêts à l'administration fédérale	fr. 42 649 555,55	fr. 47 562 152,75
Amortissements sur les titres appartenant à la Banque . .	fr. 86 100 000.—	fr. —.—
Amortissements sur les bâtiments de la Banque	fr. 13 750 000.—	fr. —.—
Impôts	fr. 399 302,70	fr. 4 009 924,75
Provision pour bâtiments de la Banque	fr. —.—	fr. 17 000 000.—
Provision pour intérêts sur bons du Trésor de la Confédération	fr. —.—	fr. 10 000 000.—
Attribution aux institutions de prévoyance de la Banque	fr. —.—	fr. 1 500 000.—
Bénéfice net	fr. 7 515 826,40	fr. 7 515 826,40
	<u>fr. 233 336 975,10</u>	<u>fr. 186 147 354,55</u>

Recettes

	1977	1976
Produit des opérations sur or et sur devises	fr. —.—	fr. 170 241 784,45
Escompte et commissions sur effets à l'encaissement .	fr. 10 252 226,36	fr. 8 627 017,35
Produit des avances sur nantissement	fr. 2 108 215,55	fr. 1 964 801,85
Produit des titres appartenant à la Banque	fr. 7 817 938,70	fr. 1 479 794,95
Intérêts sur comptes correspondants en Suisse	fr. 307 336,80	fr. 291 063,20
Commissions	fr. 2 534 521,16	fr. 2 956 883,40
Divers	fr. 750 028,66	fr. 586 009,35
Prélèvement sur la provision		
— pour risques monétaires et risques de change	fr. 29 716 707,87	fr. —.—
— pour confection de billets de banque	fr. 10 000 000.—	fr. —.—
— pour intérêts sur bons du Trésor de la Confédération	fr. 70 000 000.—	fr. —.—
— pour opérations de marché ouvert	fr. 86 100 000.—	fr. —.—
— pour bâtiments de la Banque	fr. 13 750 000.—	fr. —.—
	<u>fr. 233 336 975,10</u>	<u>fr. 186 147 354,55</u>

Bilan arrêté au 31 décembre 1977

Actif

		1977	1976
Caisse			
or	fr. 11 903 905 469,30		
pièces de monnaie	fr. 29 242 531,32	fr. 11 933 148 000,62	fr. 11 936 334 920,98
Devises		fr. 20 514 226 183,93	fr. 20 426 474 037,51
Bons du Trésor étrangers en francs suisses		fr. 3 949 000 000.—	fr. 5 221 980 000.—
Portefeuille suisse			
effets sur la Suisse	fr. 1 207 440 689,50		
obligations escomptées	fr. 44 704 597.—		
bons du Trésor de la Con- fédération	fr. 267 000 000.—	fr. 1 519 145 286,50	fr. 1 300 846 692,90
Avances sur nantissement		fr. 197 464 049,48	fr. 157 029 942,47
Titres			
pouvant servir de couver- ture	fr. —.—		
autres	fr. 559 097 101.—	fr. 559 097 101.—	fr. 63 827 101.—
Correspondants en Suisse		fr. 171 644 376,10	fr. 160 314 156,55
Effets à l'encaissement		fr. 17 791 421,07	fr. 11 246 280,47
Chèques postaux		fr. 6 207 540,97	fr. 3 704 493,39
Coupons		fr. 2 941,30	fr. 2 000,40
Bâtiments de la Banque		fr. 1 500 000.—	fr. 1 500 000.—
Mobilier		fr. 1.—	fr. 1.—
Autres postes de l'actif		fr. 26 792 234,43	fr. 15 724 403,06
Capital social non versé		fr. 25 000 000.—	fr. 25 000 000.—
		<u>fr. 38 921 019 136,40</u>	<u>fr. 39 323 984 029,73</u>

Passif

	1977	1976
Billets en circulation	fr. 20 396 762 825.—	fr. 19 730 900 055.—
Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	fr. 13 622 759 938,55	fr. 12 643 654 786,05
Comptes de virements de banques étrangères	fr. 149 257 308,47	fr. 146 171 310,70
Confédération	fr. 2 513 759 205,94	fr. 3 817 499 846,85
Déposants	fr. 41 572 801,46	fr. 37 509 449,30
Chèques en circulation	fr. 2 736 894,78	fr. 3 783 147,52
Avoirs minimaux des banques sur les engagements en Suisse fr.	—.—	
les engagements envers l'étranger fr.	—.—	fr. 246 240 000.—
Engagements à terme rescriptions de stérilisation	fr. 772 150 000.—	fr. 954 800 000.—
Autres postes du passif	fr. 1 094 254 335,80	fr. 1 252 909 607,91
Capital social	fr. 50 000 000.—	fr. 50 000 000.—
Fonds de réserve	fr. 44 000 000.—	fr. 43 000 000.—
Provision pour confection de billets de banque	fr. 90 000 000.—	fr. 100 000 000.—
Provision pour risques non assurés	fr. 60 000 000.—	fr. 60 000 000.—
Provision pour bâtiments de la Banque	fr. 66 250 000.—	fr. 80 000 000.—
Provision pour intérêts sur bons du Trésor de la Confé- dération	fr. 10 000 000.—	fr. 80 000 000.—
Provision pour opérations de marché ouvert	fr. —.—	fr. 70 000 000.—
Benéficé net	fr. 7 515 826,40	fr. 7 515 826,40
	<u>fr. 38 921 019 136,40</u>	<u>fr. 39 323 984 029,73</u>

Commentaire du compte de profits et pertes

En 1977, le compte de profits et pertes s'est détérioré fortement en raison de l'évolution du dollar. Comme les recettes ne suffisaient pas à compenser les pertes sur devises, la Banque nationale a dû recourir aux provisions. Par ailleurs, elle a renoncé à toute attribution à ses institutions de prévoyance. Leur bonne situation financière lui a permis de prendre cette décision.

Parmi les *dépenses*, les coûts relatifs aux rescriptions de stérilisation (cf. page 74) et les intérêts versés à la Confédération ont diminué en raison de la baisse générale des taux d'intérêt. Afin de comptabiliser à leur valeur d'inventaire les titres qu'elle a achetés lors d'opérations de soutien sur le marché des obligations, la Banque nationale a procédé à un amortissement de 86,1 millions de francs.

Les opérations sur or et sur devises n'ont pas procuré de *recettes* nettes à la Banque nationale. Les pertes sur devises étant supérieures aux intérêts perçus, il a fallu prélever 29,7 millions de francs sur la provision interne pour risques monétaires et risques de change. En outre, la Banque nationale a prélevé 10 millions de francs sur la provision pour confection de billets de banque, 70 millions sur la provision pour intérêts sur les bons du Trésor de la Confédération, 86,1 millions sur la provision pour opérations de marché ouvert et 13,7 millions sur la provision pour bâtiments de la Banque.

Les dépenses s'élevant à 225,8 millions de francs, et les recettes, à 233,3 millions, un bénéfice net de 7 515 826,40 francs est à la disposition de l'Assemblée générale.

Répartition du bénéfice net

Conformément à l'article 27 de la loi sur la Banque nationale du 23 décembre 1953, un premier prélèvement est fait sur le bénéfice net accusé par le compte de profits et pertes en faveur du fonds de réserve; ce prélèvement ne doit pas dépasser 2% du capital social, soit 1 million de francs.

Un dividende qui ne dépassera pas 6% du capital social versé, soit 1 500 000.– francs peut être versé ensuite.

L'excédent doit être bonifié à la Caisse d'Etat fédérale en vue du versement aux cantons d'une indemnité de 80 centimes au maximum par tête de population. Calculé sur cette base, le montant nécessaire s'élèverait au 31 décembre 1977 à 5 015 826,40 francs.

Rapport de la Commission de contrôle à l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque nationale suisse

Monsieur le Président,

Mesdames et Messieurs,

Conformément au mandat que vous lui avez confié, la Commission de contrôle a procédé au cours de l'année écoulée à différents sondages et pointages des comptes de toutes les succursales et les agences propres de la Banque. De plus, elle a contrôlé la comptabilité générale et vérifié l'existence des éléments de l'actif aux sièges de Zurich et de Berne.

La Commission en a constaté la parfaite exactitude. Elle déclare que le bilan au 31 décembre 1977 ainsi que le compte de profits et pertes pour 1977 sont conformes aux soldes des comptes ouverts au grand livre de la Banque. Elle se plaît à constater que la comptabilité générale et celle des sièges, des succursales et des agences propres sont d'une clarté parfaite et que l'ordre règne dans tous les services de la Banque.

La Commission de contrôle vous propose, par conséquent, d'approuver le bilan au 31 décembre 1977, qui se monte à fr. 38921 019 136,40, le compte de profits et pertes pour 1977, qui se solde par un bénéfice net de fr. 7515826,40, et la répartition de ce bénéfice suivant les propositions du Conseil de banque.

Berne, le 24 février 1978

La Commission de contrôle
Iten
Staub
Grenier

Le Conseil fédéral suisse

en exécution de l'article 25, alinéa 3, et de l'article 63, chiffre 2, lettre i, de la loi fédérale du 23 décembre 1953 sur la Banque nationale suisse;

vu le rapport de la Commission de contrôle prévu par l'article 51, alinéa 2, de ladite loi, daté du 24 février 1978;

sur la proposition du Département fédéral des finances et des douanes,

décide:

Le rapport de gestion et le compte annuel de la Banque nationale suisse pour l'exercice de 1977 sont approuvés conformément aux prescriptions de la loi.

Berne, le 5 avril 1978

Au nom du Conseil fédéral suisse:

Le président de la Confédération, *Ritschard*

Le chancelier de la Confédération, *Huber*

Résolutions du Conseil de banque à l'Assemblée générale des actionnaires

Sur la proposition du Comité de banque, le Conseil de banque a approuvé, dans sa séance du 10 mars 1978, le rapport de gestion présenté par la Direction générale et destiné au Conseil fédéral, ainsi qu'à l'Assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil fédéral a approuvé, le 5 avril 1978, le rapport annuel et les comptes annuels, conformément à l'article 63, alinéa 2, lettre i, de la loi sur la Banque nationale. En outre, la Commission de contrôle a déposé, le 24 février 1978, le rapport prévu à l'article 51, alinéa 2, de ladite loi.

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

1. L'Assemblée approuve le présent rapport, ainsi que le compte de profits et pertes et le bilan arrêtés au 31 décembre 1977.
2. L'Assemblée donne décharge à l'administration de la Banque de sa gestion pendant l'exercice écoulé.
3. Le bénéfice net de fr. 7 515 826,40 accusé par le compte de profits et pertes sera réparti comme suit:

attribution au fonds de réserve	fr. 1 000 000.—
paiement d'un dividende de 6%	fr. 1 500 000.—
versement à la Caisse d'Etat fédérale	fr. 5 015 826,40
	<u>fr. 7 515 826,40</u>

Zurich, le 5 avril 1978

Au nom du Conseil de banque

Le président du Conseil de banque
Galli

Un membre de la Direction générale
Languetin

F. Autorités et personnel de la Banque

1. Changements dans les autorités de la Banque

Conseil de banque

Monsieur W. Rohner, Dr ès sc. écon., Altstätten, est décédé le 2 avril 1977 à l'âge de 70 ans, peu avant de quitter le Conseil de banque. Nommé en 1959 au Conseil de banque et en 1961 au Comité de banque, Monsieur Rohner a compté parmi les amis fidèles de l'institut d'émission auquel il a rendu de précieux services. Nous conserverons de lui un souvenir ému.

Peu après la fin de l'année, Monsieur E. Canonica, conseiller national, est décédé subitement. Nommé en 1975 au Conseil de banque et en 1977 au Comité de banque, Monsieur Canonica a pris une part active aux travaux des autorités de la Banque et a toujours témoigné d'une grande compréhension envers la politique de l'institut d'émission. Nous garderons de Monsieur Canonica le souvenir d'un conseiller avisé et dévoué.

Les membres du Conseil de banque, qui ont atteint la limite d'âge, ont renoncé à leur mandat. Il s'agit de Messieurs

G. André, Corsy-La Conversion, membre depuis 1959,
R. Meier, Dr h. c., Eglisau, membre depuis 1955.

Après sa nomination au poste de Délégué du Conseil fédéral aux questions conjoncturelles,

Monsieur W. Jucker, Dr en droit, Bremgarten près de Berne,
membre du Conseil de banque depuis 1971,

a donné sa démission lors de l'Assemblée générale de 1977.

Nous exprimons aux membres des autorités de la Banque qui nous ont quittés nos remerciements pour les précieux services qu'ils ont rendus à l'institut d'émission.

Le Conseil fédéral et l'Assemblée générale ont nommé en qualité de nouveaux membres du Conseil de banque Messieurs

B. Hardmeier, Dr ès sc. écon., secrétaire de l'Union syndicale suisse, Stuckis-
haus,

J. Pfau, directeur général des Ateliers des Charmilles S.A., Collonge-Bellerive,
R. Reichling, ing. agr. dipl. EPF, président de l'Union centrale des producteurs
suisse de lait, Stäfa,

Ph. de Weck, président du conseil d'administration de l'Union de Banques
Suisse, Zurich.

Comité de banque

Parmi les membres sortants du Conseil de banque, Messieurs W. Jucker, Dr en droit, R. Meier, Dr h. c., et W. Rohner, Dr ès sc. écon., faisaient également partie du Comité de banque.

Le Conseil de banque a nommé à leur place Messieurs
E. Canonica, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Dietikon,
A. Furer, Dr en droit et en sc. pol., Dr h. c., administrateur-délégué de la Nestlé S.A., Chardonne,
L. von Planta, Dr en droit et Dr h. c., président du conseil d'administration et administrateur-délégué de CIBA-GEIGY SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle.

Comités locaux

Monsieur O. Seiler, Dr ès sc. pol., de Brougg, est décédé le 9 septembre 1977. Il était membre, depuis 1967, du Comité local d'Aarau et en assurait la vice-présidence depuis 1971. En outre, Monsieur Th. Müller-Kriegel, membre du Comité local de Bâle, est décédé le 20 août 1977. Nous conserverons d'eux un souvenir ému et reconnaissant.

Après sa nomination en qualité de membre du Conseil de banque, Monsieur J. Pfau, Collonge-Bellerive, s'est retiré du Comité local de Genève. Il appartenait à cet organe depuis 1974 et en assurait la vice-présidence depuis 1976.

Le Conseil de banque a nommé à la vice-présidence du Comité local de Genève Monsieur B. d'Espine, jusque-là membre de ce Comité. Il a d'autre part nommé membre Monsieur C. Zellweger, ing., président et administrateur-délégué de La Nationale S.A., Chêne-Bougeries. Les nouvelles nominations aux Comités locaux d'Aarau et de Bâle interviendront en 1978.

2. Changements au sein de la Direction

A la fin du mois de mars 1977, Monsieur J. Lademann, Dr ès sc. écon., suppléant du chef du 1^{er} département et directeur du service d'études et de statistique, a donné sa démission pour se consacrer à de nouvelles tâches dans l'économie privée.

Se sont retirés pour raison d'âge Messieurs

J. Messmer, sous-directeur, chef de l'agence de Bienne,
Ch. Schweingruber, sous-directeur au siège de Berne.

Nous exprimons à ces collaborateurs nos remerciements les plus vifs pour les précieux services qu'ils ont rendus pendant de longues années à l'institut d'émission.

Les nominations suivantes sont intervenues en cours d'année:

Directeur de la succursale de Lucerne

Monsieur H. Theiler, Dr ès sc. écon., jusque-là rédacteur en chef du «Vaterland», Lucerne, avec effet au 1^{er} avril 1978

Directeurs adjoints:

Monsieur R. Aebersold, caissier principal de la Banque
Monsieur K. Schiltknecht, chef du service de recherche, jusque-là sous-directeur

Sous-directeurs:

Monsieur P. Klauser, Dr en droit, du service juridique, jusque-là fondé de pouvoirs
Monsieur R. Schibli, du service de révision et d'organisation, jusque-là chef de division

Chef d'agence:

Monsieur P. Bürgi, de l'agence de Bienne, jusque-là fondé de pouvoirs.

3. Changements dans l'effectif du personnel

A la suite de 39 engagements, 26 départs et 11 mises à la retraite, le nombre des collaborateurs de la Banque nationale a augmenté au cours de l'année de 2 unités, pour s'établir à 476 personnes. 65% de celles-ci jouissent de connaissances bancaires ou commerciales, 12% disposent d'une formation de base technique et 23% ont bénéficié d'une formation à la Banque.

La Direction générale adresse à ses collaboratrices et collaborateurs ses sentiments de reconnaissance pour les services dévoués qu'ils ont rendus à la Banque durant l'année.

4. Remerciements aux autorités et aux milieux économiques

Arrivés au terme de ce rapport, nous tenons à exprimer notre profonde gratitude au chef du Département des finances et des douanes, Monsieur G.-A. Chevallaz, conseiller fédéral, pour l'appui précieux qu'il n'a cessé de nous apporter.

Nous remercions également les autorités, les milieux bancaires, nos correspondants, ainsi que les nombreuses associations et entreprises qui, grâce aux informations qu'ils nous ont fournies et à l'esprit de collaboration dont ils ont été animés, nous ont aidés dans l'accomplissement de notre mission.

Au nom de la Direction générale

Le président
Leutwiler

Le secrétaire général
Frings

G. Tableaux

Passif

Fonds propres	Billets en circulation	Engagements à vue		Avoirs minimaux des banques sur ¹		Engagements à terme		Autres postes du passif	Total
		<i>Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie</i>	<i>Autres engagements à vue</i>	<i>les engagements en Suisse</i>	<i>les engagements envers l'étranger</i>	<i>Rescriptions de stérilisation</i>	<i>Comptes spéciaux²</i>		
<i>En 1000 francs</i>									
68 000	19 036 192	8 748 390	3 194 021	—	246 260	1 580 300	—	1 680 861	34 554 024
68 000	18 366 134	8 694 704	2 741 841	—	246 260	1 580 300	—	1 677 797	33 375 036
68 000	18 294 809	7 596 265	2 719 003	—	246 700	1 580 300	—	1 685 260	32 190 337
68 000	18 639 037	6 777 735	3 053 088	—	242 550	915 300	—	1 676 162	31 371 872
68 000	18 269 692	5 847 776	3 814 691	—	221 860	1 580 300	—	1 712 131	31 514 450
68 000	17 776 978	6 084 855	3 406 468	—	222 490	1 580 300	—	1 701 039	30 840 130
68 000	18 004 628	5 497 033	3 618 721	—	225 490	1 580 300	—	1 706 442	30 700 614
68 000	18 649 471	6 971 145	3 738 058	—	—	915 300	—	1 710 004	32 051 978
68 000	18 387 726	5 803 002	3 647 278	—	—	1 580 300	—	1 726 659	31 212 965
68 000	17 990 773	5 979 303	3 596 708	—	—	1 252 300	—	1 705 372	30 592 456
68 000	18 160 947	6 911 486	3 688 918	—	—	1 250 300	—	1 706 833	31 786 484
68 000	18 659 687	10 384 945	3 751 027	—	—	497 800	—	1 717 014	35 078 473
68 000	18 680 313	6 011 268	3 376 910	—	—	1 094 050	—	1 732 568	30 963 109
68 000	18 110 747	6 449 589	3 097 996	—	—	1 094 050	—	1 742 110	30 562 492
68 000	18 361 442	5 674 498	3 254 086	—	—	1 094 050	—	1 769 065	30 221 141
69 000	18 926 446	6 951 192	3 621 492	—	—	429 050	—	1 770 358	31 767 538
69 000	18 586 504	5 744 092	3 495 716	—	—	1 094 050	—	1 803 136	30 792 498
69 000	18 212 008	5 994 638	2 848 202	—	—	1 094 050	—	1 812 473	30 030 371
69 000	18 322 587	5 871 423	2 600 424	—	—	1 094 050	—	1 797 464	29 754 948
69 000	18 965 562	6 718 168	3 061 949	—	—	858 050	—	1 831 783	31 504 512
69 000	18 657 721	6 314 212	2 558 610	—	—	1 071 050	—	1 835 429	30 506 022
69 000	18 196 639	6 316 949	2 258 695	—	—	1 093 050	—	1 858 167	29 792 500
69 000	18 629 883	7 953 317	2 480 292	—	—	1 093 050	—	1 861 658	32 087 200
69 000	19 071 560	10 782 735	2 947 845	—	—	413 050	—	1 841 718	35 125 908
69 000	18 768 797	6 695 102	2 471 050	—	—	1 094 150	—	1 858 200	30 956 299
69 000	18 347 246	6 258 268	2 131 344	—	—	1 094 150	—	1 882 428	29 782 436
69 000	18 586 672	5 844 501	2 380 953	—	—	1 094 150	—	1 894 212	29 869 488
69 000	18 654 057	7 743 451	2 597 487	—	—	899 150	—	1 894 990	31 858 135
69 000	18 425 600	6 009 556	2 914 961	—	—	1 094 150	—	1 945 094	30 458 361
69 000	18 018 578	6 088 563	2 343 624	—	—	1 094 150	—	1 962 084	29 575 999
69 000	18 070 341	5 886 985	2 492 634	—	—	1 094 150	—	1 969 494	29 582 604
69 000	18 512 344	7 237 725	2 988 634	—	—	899 150	—	1 982 100	31 688 953
69 000	18 382 761	6 208 875	2 480 054	—	—	1 094 150	—	1 998 248	30 233 088
69 000	18 008 428	6 200 008	2 015 258	—	—	1 090 150	—	2 026 018	29 408 862
69 000	18 456 475	6 081 018	2 096 175	—	—	1 089 150	—	2 039 247	29 831 065
69 000	18 767 380	10 435 658	2 146 521	—	—	284 150	—	2 067 618	33 770 327
69 000	18 511 474	6 484 553	2 155 218	—	—	1 089 150	—	2 096 920	30 406 315
69 000	18 053 656	7 050 754	1 619 348	—	—	1 089 150	—	2 105 736	29 987 644
69 000	18 115 835	7 456 607	1 579 047	—	—	1 089 150	—	2 120 468	30 430 107
69 000	18 724 150	7 513 383	2 198 511	—	—	894 150	—	2 115 426	31 514 620
69 000	18 502 992	6 394 836	2 369 582	—	—	1 089 150	—	2 146 039	30 571 599
69 000	18 091 691	6 705 901	2 219 036	—	—	1 089 150	—	2 174 111	30 348 889
69 000	18 349 564	6 136 431	2 616 882	—	—	1 889 150	—	2 178 428	31 239 455
69 000	19 197 858	7 207 906	2 955 518	—	—	1 694 150	—	2 203 310	33 327 742
69 000	19 451 879	6 999 453	2 471 911	—	—	1 889 150	—	2 222 015	33 103 408
69 000	19 885 288	7 955 375	2 221 706	—	—	1 889 150	—	2 272 566	34 293 085
69 000	21 107 166	8 476 572	2 512 879	—	—	1 889 150	—	2 327 334	36 382 101
69 000	20 396 763	13 622 760	2 707 326	—	—	772 150	—	1 328 020	38 896 019

¹ Selon l'arrêté fédéral du 19 décembre 1975.

² Dépassement de l'accroissement autorisé du crédit.

2. Mouvement et résultats de la Banque depuis 1941

2.1. Situation au 31 décembre

Année	Or ¹	Devises	Bons du Trésor étrangers en francs suisses	Avoirs avec garantie de change auprès de banques d'émission étrangères	Portefeuille suisse			Total	Effets de la Caisse de prêts	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants	
					Effets suisses	Bons du Trésor ²	Obligations escomptées					en Suisse	à l'étranger ³
<i>En millions de francs</i>													
1941	2 878,5	679,0	—	—	32,5	4,4	2,3	39,2	12,8	25,0	69,6	15,8	—
1942	3 565,2	61,8	—	—	123,8	85,3	0,8	209,9	12,0	25,2	63,9	16,3	—
1943	4 172,7	83,0	—	—	92,0	0,4	0,7	93,1	0,3	18,4	64,5	14,2	—
1944	4 554,1	102,4	—	—	69,5	—	1,6	71,1	—	27,6	64,2	13,9	—
1945	4 777,0	162,5	—	—	78,1	39,9	5,9	123,9	6,7	67,6	62,1	27,5	—
1946	4 949,9	158,0	—	—	46,1	14,5	13,9	74,5	9,6	164,2	52,7	51,7	—
1947	5 256,2	102,5	—	—	116,3	20,1	18,8	155,2	13,6	246,6	48,4	68,6	—
1948	5 821,0	236,6	—	—	115,2	1,5	8,8	125,5	1,6	79,0	47,4	50,4	—
1949	6 240,2	260,0	—	—	81,4	2,0	0,7	84,1	0,1	31,0	39,7	26,7	—
1950	5 975,8	256,4	—	—	165,3	31,5	4,4	201,2	—	85,0	40,9	60,3	—
1951	6 003,8	227,6	—	—	233,8	4,6	12,7	251,1	1,4	58,9	39,9	53,0	—
1952	5 876,1	490,9	—	—	243,9	—	1,8	245,7	—	64,0	40,1	37,5	—
1953	6 086,1	522,2	—	—	190,8	14,7	1,1	206,6	—	65,2	35,5	34,9	—
1954	6 323,4	649,8	—	—	91,6	2,0	9,6	103,2	—	116,6	46,5	41,3	—
1955	6 686,3	624,1	—	—	129,2	2,0	23,0	154,2	—	131,8	45,9	47,8	—
1956	7 102,9	627,0	—	—	170,9	21,5	80,0	272,4	—	186,9	45,7	56,1	—
1957	7 383,5	781,4	—	—	193,9	—	31,9	225,8	—	52,0	45,3	41,4	—
1958	8 329,3	560,9	—	—	56,0	—	2,3	58,3	—	21,8	44,6	33,0	—
1959	8 369,3	534,6	—	—	50,6	—	7,3	57,9	—	39,7	44,2	45,2	6,4
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	—	37,8	43,3	45,1	6,8
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	—	66,3	42,9	58,3	6,8
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	—	71,7	42,8	77,8	10,2
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	—	97,5	51,7	61,5	9,4
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	—	77,7	65,3	75,3	17,0
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	—	38,9	92,9	66,1	14,5
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	—	109,3	181,7	81,5	15,4
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	—	86,6	181,9	72,4	14,6
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	—	160,1	180,6	99,7	21,7
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	—	277,1	170,2	89,5	20,1
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	—	223,5	156,0	82,8	25,5
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	—	28,5	10,8	72,4	22,8
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	—	418,8	—	142,3	27,5
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	—	557,7	—	281,8	—
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	—	699,9	92,5	166,9	—
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	—	200,2	3,7	136,3	—
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	—	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	—	197,5	559,1	171,6	—

¹ Evaluation du 31 mai 1940 au 9 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4869,80; à partir du 10 mai 1971: 1 kg = fr. 4595,74.

² Depuis 1948, les bons du Trésor de la Confédération seulement.

³ A partir du 24 juillet 1973, sous la rubrique «Devises».

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Comptes de virements de banques temporaire-ment liés	Avoirs minimaux des banques	Engagements à terme <i>Rescriptions de stérilisation</i>	Comptes spéciaux	Dépôts obligatoires selon l'arrêté fédéral du 13 mars 1964	Total du bilan	Année
		Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères ⁴	Total							
<i>En millions de francs</i>	%	<i>En millions de francs</i>												
2 336,7	123,18	896,9	194,7	44,6	108,9	—	1 245,1	—	—	—	—	3 880,6	1941	
2 637,3	135,18	1 147,8	13,6	42,0	95,7	—	1 299,1	—	—	—	—	4 226,4	1942	
3 048,5	136,87	1 065,3	9,2	47,1	126,7	—	1 248,3	—	—	—	—	4 597,2	1943	
3 548,0	128,35	835,5	27,7	50,9	109,7	—	1 023,8	—	—	—	—	4 868,6	1944	
3 835,2	124,55	843,2	6,6	106,8	162,0	—	1 118,6	—	—	—	—	5 266,5	1945	
4 090,7	121,00	662,3	194,6	84,2	223,5	—	1 164,6	—	—	—	—	5 499,8	1946	
4 383,4	119,91	722,3	127,2	59,4	263,4	—	1 172,3	—	—	—	—	5 932,1	1947	
4 594,3	126,70	960,0	11,2	49,9	221,7	—	1 242,8	—	—	337,1	—	6 400,6	1948	
4 566,3	136,66	1 334,8	105,8	40,9	249,6	—	1 731,1	—	—	200,0	—	6 721,9	1949	
4 663,8	128,13	1 042,1	485,6	75,2	170,2	—	1 773,1	—	—	—	—	6 658,6	1950	
4 927,3	121,85	1 101,9	225,4	41,6	159,9	—	1 528,8	—	—	—	—	6 675,9	1951	
5 121,9	114,73	1 209,2	78,9	39,0	126,8	—	1 453,9	—	—	—	—	6 796,8	1952	
5 228,5	116,40	1 147,3	157,3	64,8	171,5	—	1 540,9	—	—	—	—	6 996,8	1953	
5 411,6	116,85	1 255,2	216,1	49,4	171,5	—	1 692,2	—	—	—	—	7 327,2	1954	
5 515,5	121,23	1 623,8	268,9	15,6	82,1	—	1 990,4	—	—	—	—	7 738,2	1955	
5 809,7	122,26	1 570,6	609,2	17,4	89,2	—	2 286,4	—	—	—	—	8 340,1	1956	
5 931,2	124,49	1 831,1	471,0	16,2	74,7	—	2 393,0	—	—	—	—	8 574,6	1957	
6 109,3	136,34	2 541,2	105,7	18,2	61,3	—	2 726,4	—	—	—	—	9 098,9	1958	
6 343,9	131,93	2 330,7	165,6	16,9	22,1	—	2 535,3	—	—	—	—	9 141,5	1959	
6 854,1	137,94	2 288,4	416,6	18,1	33,3	—	2 756,4	—	—	390,3	—	10 266,2	1960	
7 656,0	144,70	1 996,1	662,5	19,7	37,2	231,5	2 947,0	1 035,0	—	293,5	—	12 206,6	1961	
8 506,1	135,71	2 294,2	355,9	21,6	30,0	98,0	2 799,7	1 035,0	—	373,0	—	12 994,7	1962	
9 035,4	135,07	2 700,0	389,4	27,3	39,3	31,8	3 187,8	1 035,0	—	357,3	—	13 910,2	1963	
9 721,8	121,31	2 907,9	291,5	21,2	24,4	25,6	3 270,6	1 035,0	—	433,2	—	14 787,6	1964	
10 042,5	131,08	3 005,0	126,2	19,0	20,9	44,3	3 215,4	1 035,0	—	602,0	—	15 287,6	1965	
10 651,1	115,46	2 982,2	375,2	15,4	23,3	34,4	3 430,5	1 035,0	—	389,0	—	15 922,3	1966	
11 326,8	118,04	3 810,8	230,7	20,5	29,0	53,9	4 144,9	—	—	550,0	—	16 519,0	1967	
12 047,3	94,26	5 776,2	505,0	23,9	33,4	75,1	6 413,6	—	—	233,1	—	19 339,7	1968	
12 518,4	91,34	6 353,4	493,0	18,8	40,0	49,6	6 954,8	—	—	141,9	—	20 482,5	1969	
13 106,0	90,20	7 749,6	405,3	28,5	18,3	208,4	8 410,1	—	—	201,7	200,0 ⁷	23 095,3	1970	
14 309,9	83,01	10 701,6	713,7	30,7	15,3	393,1	11 854,4	—	516,4 ⁵	313,1	—	28 014,6	1971	
16 635,0	71,41	9 312,6	1 380,3	31,4	17,0	279,5	11 020,8	—	2 029,3 ⁶	72,7	2,5 ⁸	31 362,9	1972	
18 296,2	65,00	8 234,9	458,2	37,4	7,8	296,7	9 036,1 ⁹	—	2 872,0 ⁶	121,4	108,2 ¹⁰	32 297,8	1973	
19 435,8	61,19	9 505,0	714,5	30,3	—	114,8	10 367,1 ⁹	—	347,8 ⁶	246,9	986,3 ⁸	33 260,6	1974	
19 127,8	62,17	11 478,5	1 623,8	30,0	—	150,0	13 296,0 ⁹	—	165,3 ⁶	379,8	—	34 991,0	1975	
19 730,9	60,33	12 643,7	3 817,5	37,5	—	146,2	16 648,7 ⁹	—	246,2 ⁶	954,8	—	39 324,0	1976	
20 396,8	58,36	13 622,8	2 513,8	41,6	—	149,3	16 330,2 ⁹	—	—	772,2	—	38 921,0	1977	

⁴ Avant 1961, inclus dans les comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

⁵ Selon la convention du 16 août 1971 concernant les avoirs minimaux extraordinaires.

⁶ Avoirs minimaux des banques sur les engagements en Suisse et envers l'étranger, selon l'arrêté fédéral du 20 déc. 1972 resp. 19 déc. 1975.

⁷ Compte spécial PTT.

⁸ Dépassement de l'accroissement autorisé du crédit.

⁹ Y compris les chèques en circulation.

¹⁰ Dépassement de l'accroissement autorisé du crédit et compte de stérilisation de l'administration fédérale.

2. Mouvement et résultats de la Banque depuis 1941 (suite)

2.2. Moyennes annuelles

Année	Or ¹	Devises	Portefeuille suisse				Effets de la Caisse de prêts	Avances sur nantissement	Titres	Avoirs chez des correspondants	
			Effets suisses	Bons du Trésor ²	Obligations escomptées	Total				en Suisse	à l'étranger ³
<i>En millions de francs</i>											
1941	2 347,3	1 153,5	63,8	63,9	1,6	129,3	9,3	25,4	73,5	7,5	—
1942	3 390,6	175,1	76,2	25,4	1,2	102,8	6,8	19,4	66,3	7,1	—
1943	3 774,4	65,6	87,1	61,2	0,7	149,0	0,4	16,7	64,8	7,4	—
1944	4 384,3	90,1	76,2	20,0	1,0	97,2	1,4	17,0	64,3	7,6	—
1945	4 691,1	117,3	68,1	112,8	1,1	182,0	0,3	19,6	63,8	9,3	—
1946	4 818,0	171,7	48,1	6,4	2,8	57,3	1,0	36,3	58,8	13,3	—
1947	5 129,9	113,6	36,2	8,0	7,7	51,9	3,9	59,7	50,8	16,8	—
1948	5 662,7	135,7	118,7	1,6	11,3	131,6	4,5	59,5	47,7	16,8	—
1949	6 046,1	305,2	102,4	0,3	2,2	104,9	0,2	27,6	41,7	9,7	—
1950	6 179,4	297,9	86,8	0,7	1,2	88,7	—	23,3	41,2	11,3	—
1951	6 000,9	225,5	150,0	2,6	2,3	154,9	0,1	30,9	40,1	13,8	—
1952	5 847,5	337,1	201,2	0,8	3,4	205,4	0,3	30,0	40,1	13,0	—
1953	5 998,7	511,4	191,6	0,7	0,9	193,2	—	24,7	35,8	13,0	—
1954	6 176,7	517,5	111,9	0,5	1,5	113,9	—	26,1	43,7	14,5	—
1955	6 304,5	597,9	88,9	1,2	8,6	98,7	—	44,7	46,1	17,1	—
1956	6 794,6	585,8	100,5	1,6	15,8	117,9	—	47,7	45,4	19,8	—
1957	7 096,4	538,3	128,5	0,5	15,8	144,8	—	31,6	45,4	16,3	—
1958	7 957,8	539,2	108,6	0,1	2,6	111,3	—	11,4	44,9	11,2	—
1959	8 285,9	444,1	46,6	—	0,7	47,3	—	8,5	44,3	10,5	4,9
1960	8 151,0	522,4	48,2	—	1,7	49,9	—	15,6	43,6	13,4	7,1
1961	10 049,6	1 121,6	48,0	—	1,5	49,5	—	13,8	43,0	13,0	8,1
1962	10 613,6	827,3	53,6	1,1	5,3	60,0	—	16,1	42,8	16,1	10,4
1963	10 753,3	844,1	59,6	2,7	4,5	66,8	—	17,5	91,9	16,3	11,5
1964	11 080,6	1 232,4	77,0	5,2	9,8	92,0	—	29,4	58,3	20,0	22,5
1965	11 672,4	971,7	77,5	5,6	10,0	93,1	—	20,9	78,0	22,1	21,5
1966	11 621,5	983,4	86,5	4,7	18,6	109,8	—	32,6	144,1	26,4	18,3
1967	11 982,3	1 351,8	92,5	4,7	15,0	112,2	—	30,5	185,1	26,9	20,9
1968	11 586,5	1 602,6	104,4	3,3	6,5	114,2	—	27,3	181,0	26,8	21,5
1969	11 431,6	2 020,8	193,4	9,3	19,6	222,3	—	71,1	176,0	32,2	23,2
1970	11 615,5	3 418,7	134,6	9,5	11,3	155,4	—	47,0	167,6	39,3	25,9
1971	11 854,9	6 834,3	114,3	3,6	4,3	122,2	—	15,9	128,4	35,6	27,1
1972	11 879,6	9 721,4	109,5	5,8	1,8	117,1	—	22,2	122,2	38,5	28,5
1973	11 892,5	10 515,1	166,0	24,7	4,6	195,3	—	67,0	—	55,1	17,4
1974	11 892,7	8 624,2	730,8	48,7	16,3	795,8	—	132,2	65,6	71,0	—
1975	11 892,7	10 005,3	574,2	61,1	5,3	640,6	—	85,8	13,9	50,1	—
1976	11 897,7	13 371,8	299,3	63,3	1,5	364,1	—	81,8	34,3	57,3	—
1977	11 903,9	13 785,3	523,6	72,8	6,4	602,8	—	93,6	420,3	69,2	—

¹ Evaluation du 31 mai 1940 au 9 mai 1971: 1 kg d'or fin = fr. 4869,80; à partir du 10 mai 1971: 1 kg = fr. 4595,74.

² Depuis 1948, les bons du Trésor de la Confédération seulement.

³ A partir du 24 juillet 1973, sous la rubrique «Devises».

Billets en circulation	Couverture métallique des billets	Engagements à vue						Comptes de virements de banques temporaire-ment liés	Engagements à terme	Année
		Comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	Comptes de la Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Avoirs de banques étrangères ⁴	Total			
En millions de francs	%	En millions de francs								
2 107,8	111,36	1 309,1	60,8	50,5	102,0	—	1 522,4	—	—	1941
2 251,4	150,60	1 197,1	86,7	52,5	99,4	—	1 435,7	—	—	1942
2 646,5	142,62	1 195,9	54,3	45,4	127,1	—	1 422,7	—	—	1943
3 025,1	144,93	1 097,2	146,1	60,2	129,8	—	1 433,3	—	—	1944
3 517,6	133,36	1 017,8	42,7	83,0	137,1	—	1 280,6	—	—	1945
3 633,2	132,61	813,8	131,9	90,8	189,9	—	1 226,4	—	—	1946
3 940,6	130,18	734,0	147,2	74,4	242,9	—	1 198,5	—	—	1947
4 167,9	135,86	935,0	64,5	51,6	256,6	—	1 307,7	—	401,9	1948
4 259,9	141,93	1 373,0	149,1	54,2	240,9	—	1 817,2	—	269,3	1949
4 239,6	145,75	1 512,1	305,5	58,6	242,4	—	2 118,6	—	176,0 ⁵	1950
4 419,5	135,78	1 269,2	384,0	51,3	153,0	—	1 857,5	—	—	1951
4 596,2	127,22	1 176,7	319,5	41,7	154,2	—	1 692,1	—	—	1952
4 783,6	125,40	1 373,9	203,8	99,8	127,7	—	1 805,2	—	—	1953
4 904,0	125,95	1 354,5	229,1	54,4	164,2	—	1 802,2	—	—	1954
5 056,8	124,67	1 397,2	303,2	30,3	142,9	—	1 873,6	—	—	1955
5 189,7	130,92	1 672,0	458,7	17,7	74,3	—	2 222,7	—	—	1956
5 467,2	129,80	1 788,4	283,8	17,6	106,4	—	2 196,2	—	—	1957
5 501,2	144,66	2 600,3	270,6	17,9	66,5	—	2 955,3	—	—	1958
5 705,3	145,23	2 610,3	264,9	17,8	36,4	—	2 929,4	—	—	1959
6 042,4	134,90	2 112,3	289,0	17,6	23,8	—	2 442,7	—	399,2 ⁶	1960
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ⁷	3 198,4	1 035,0 ⁸	397,8	1961
7 358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962
8 002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963
8 638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	7 452,3 ⁹	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	—	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	—	395,1 ¹⁰	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 ¹¹	—	600,1 ¹²	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 ¹¹	—	870,9 ¹²	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 ¹¹	—	1 222,7 ¹⁰	1975
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 ¹¹	—	1 426,3 ¹⁰	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 ¹¹	—	1 160,4	1977

⁴ Avant 1961, inclus dans les comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie.

⁵ Moyenne de janvier à juillet.

⁶ Moyenne d'octobre à décembre.

⁷ Moyenne de fin juin à décembre.

⁸ Moyenne de fin mars à décembre.

⁹ Y compris les montants versés sur le compte de stérilisation.

¹⁰ Y compris les montants versés sur des comptes spéciaux (dépassement de l'accroissement autorisé du crédit).

¹¹ Y compris les chèques en circulation.

¹² Y compris les montants versés sur des comptes spéciaux (dépassement de l'accroissement autorisé du crédit), ainsi que sur le compte de stérilisation de l'administration fédérale.

2. Mouvement et résultats de la Banque depuis 1941 (suite)

2.3. Mouvement

Année	Caisse ¹	Devises	Escompte					Total	Effets de la Caisse de prêts	Avances sur nantissement	Transactions en titres appartenant à la Banque	
			Portefeuille suisse									
			Effets suisses		Bons du Trésor ²	Obligations						
			Montant	Moyenne des jours à courir								
En millions de francs		Jours		En millions de francs								
1941	7 836,4	7 844,4	290,1	86	728,9	10,5	1 029,5	58,5	158,1	24,0		
1942	9 194,0	5 280,4	462,3	86	474,6	6,9	943,8	49,9	152,6	15,3		
1943	9 683,4	1 936,9	459,2	85	663,2	3,9	1 126,3	16,4	134,0	4,4		
1944	10 522,5	3 119,5	566,8	77	404,1	8,3	979,2	19,8	141,5	4,9		
1945	12 005,6	6 734,2	408,3	74	977,8	10,7	1 396,8	65,7	276,1	7,0		
1946	14 043,1	4 716,9	363,5	74	236,8	26,6	626,9	61,5	498,0	17,4		
1947	21 023,4	3 584,3	275,6	66	74,4	63,8	413,8	84,1	864,9	11,5		
1948	17 787,7	4 936,2	808,4	71	27,6	60,2	896,2	59,5	664,6	5,0		
1949	15 720,1	6 421,6	465,6	85	6,2	8,8	480,6	41,4	244,8	16,1		
1950	17 841,5	6 316,2	470,3	78	32,7	9,6	512,6	20,0	308,0	5,9		
1951	15 933,8	6 960,0	842,5	79	27,5	23,1	893,1	2,9	437,7	4,4		
1952	16 645,0	9 518,0	1 264,9	85	8,1	12,5	1 285,5	1,6	448,6	4,7		
1953	17 130,8	13 518,0	1 100,3	88	23,7	4,7	1 128,7	—	358,8	63,9		
1954	18 230,1	17 961,2	817,7	86	2,0	14,7	834,4	—	474,9	22,3		
1955	18 609,2	21 665,5	836,9	83	23,7	63,7	924,3	—	774,8	4,6		
1956	23 143,6	22 895,8	922,1	81	36,5	124,7	1 083,3	—	847,6	27,7		
1957	35 038,4	19 667,6	1 053,6	43 ³	0,3	63,2	1 117,1	—	559,9	0,6		
1958	33 429,7	24 195,4	827,5	45 ⁴	0,3	6,7	834,5	—	217,0	23,4		
1959	29 399,6	19 956,0	523,3	50 ⁴	—	9,8	533,1	—	202,9	19,3		
1960	29 297,6	33 172,5	533,8	51 ⁴	0,5	9,5	543,8	—	331,0	7,7		
1961	35 856,9	30 831,8	532,4	49 ⁴	—	13,9	546,3	—	366,8	10,3		
1962	38 492,0	51 924,5	476,8	61 ⁴	49,5	36,2	562,5	—	412,6	45,2		
1963	43 696,3	52 243,4	307,3	47 ⁴	68,6	39,1	415,0	—	534,6	585,0		
1964	48 384,3	47 794,0	475,3	25 ⁴	158,3	73,8	707,4	—	644,0	20,9		
1965	47 929,8	53 340,5	405,9	32 ⁴	264,5	80,2	750,6	—	582,5	29,8		
1966	51 962,9	47 396,1	457,8	35 ⁴	220,2	130,7	808,7	—	918,8	91,3		
1967	56 213,7	67 305,0	469,7	32 ⁴	100,0	111,4	681,1	—	759,6	16,7		
1968	61 708,6	99 530,6	1 047,4	10 ⁴	187,7	49,2	1 284,3	—	926,4	1,9		
1969	62 267,9	101 135,3	5 175,8	6 ⁴	334,5	109,9	5 620,2	—	2 697,2	10,4		
1970	68 281,0	156 633,3	2 108,0	8 ⁴	314,0	72,7	2 494,7	—	2 359,6	37,8		
1971	76 363,8	299 589,6	1 454,2	9 ⁴	140,0	16,9	1 611,1	—	912,9	145,2		
1972	83 424,1	301 147,1	1 935,4	7 ⁴	280,0	18,2	2 233,6	—	1 073,3	10,8		
1973	91 638,5	281 381,8	3 497,5	8 ⁴	784,0	42,4	4 323,9	—	2 719,2	—		
1974	101 551,2	350 100,6	11 669,5	11 ⁴	1 824,5	102,5	13 596,5	—	5 496,2	205,6		
1975	101 469,0	419 062,0	9 773,2	10 ⁴	2 822,0	14,1	12 609,3	—	4 145,5	145,6		
1976	144 653,5	606 296,0	2 429,5	52 ⁴	3 039,0	16,6	5 485,1	—	3 282,2	228,0		
1977	133 136,8	559 594,6	10 673,0	53 ⁴	3 492,0	55,4	14 220,4	—	4 306,2	1 589,5		

¹ De 1941 à 1976, l'or est compris dans ce chiffre.

² Depuis 1948, les bons du Trésor de la Confédération seulement.

³ Moyenne des jours à courir des effets commerciaux escomptés dans le second semestre de 1957, sans les effets de stocks obligatoires escomptés directement par la Banque.

⁴ Moyenne des jours à courir des effets commerciaux escomptés, sans les effets de stocks obligatoires escomptés directement par la Banque.

Comptes des correspondants		Remises à l'encaissement	Virements	Comptes clients de la Banque avec comptes de chèques postaux	Confédération	Comptes de dépôt	Comptes des accords de paiements et de clearing	Chèques et mandats généraux émis sur la Banque	Mouvement total additionné des deux côtés (chambres de compensation exceptées)	Chambres de compensation	Année
en Suisse	à l'étranger ⁵										
<i>En millions de francs</i>											
2 748,6	—	322,3	32 947,5	3 986,0	17 767,6	653,2	9 933,9	205,5	138 483,8	1 791,6	1941
3 006,0	—	406,7	35 633,6	4 039,9	18 487,5	562,3	9 913,8	164,8	143 977,4	2 010,8	1942
3 233,4	—	386,4	34 775,5	4 075,5	23 190,7	425,1	9 855,9	167,6	150 645,4	1 877,5	1943
3 369,4	—	341,5	33 575,0	4 196,7	23 427,9	776,4	6 788,2	152,5	150 264,2	1 661,1	1944
3 884,4	—	372,3	37 791,6	4 334,4	26 930,4	1 182,0	3 590,8	188,1	169 458,1	1 827,8	1945
5 086,4	—	489,7	48 765,6	5 160,5	26 501,4	613,7	18 759,7	227,5	209 443,8	2 467,6	1946
6 034,0	—	586,0	56 150,8	6 128,5	28 357,7	512,5	32 066,0	292,0	250 367,6	3 232,0	1947
6 347,5	—	647,0	60 726,3	6 475,6	27 141,3	401,4	38 499,3	325,8	264 778,4	3 762,7	1948
5 878,7	—	555,6	55 864,0	5 990,3	28 040,8	379,9	38 824,8	310,0	257 165,5	3 320,3	1949
6 104,3	—	579,9	61 896,7	6 449,1	25 148,7	547,7	24 140,2	259,2	246 919,6	3 162,1	1950
6 585,2	—	670,0	75 414,9	7 023,5	28 867,5	357,6	36 881,3	245,0	296 821,6	3 685,1	1951
6 817,3	—	680,4	81 565,3	7 408,2	29 370,4	289,9	22 289,3	255,9	291 769,5	3 496,5	1952
6 980,9	—	518,0	86 311,5	7 431,8	29 820,7	962,0	19 639,7	238,6	300 436,6	3 394,6	1953
7 466,1	—	535,7	101 534,2	7 812,4	30 470,3	825,9	18 819,1	252,9	324 828,1	3 589,4	1954
7 992,6	—	488,8	120 290,7	8 446,0	32 726,7	778,6	15 930,9	289,2	359 430,7	3 873,8	1955
8 810,3	—	494,1	138 809,8	9 241,4	33 896,8	457,8	15 351,0	351,9	386 756,6	4 135,0	1956
9 381,3	—	523,3	157 939,4	9 907,1	37 889,1	402,4	26 041,6	434,8	483 891,1	4 794,2	1957
9 423,3	—	475,4	175 439,9	10 287,8	37 910,9	688,9	18 024,1	399,1	477 050,6	4 200,2	1958
9 962,6	1 447,0	462,0	244 499,6	10 945,2	37 738,9	1 018,8	6 718,9	366,3	524 253,8	5 191,1	1959
11 176,5	2 527,8	477,7	325 786,5	12 191,1	42 908,7	1 100,4	2 934,5	485,8	646 506,7	6 553,6	1960
12 575,5	25 986,0	622,2	384 805,1	13 453,2	47 980,5	1 607,2	2 936,4	463,3	769 982,6	8 051,5	1961
14 348,7	22 492,4	656,8	508 180,6	15 271,4	58 630,9	1 442,2	2 793,7	476,5	957 725,1	10 110,3	1962
15 746,1	3 920,0	819,2	600 883,0	16 889,5	62 531,7	2 632,4	2 038,6	455,7	1 065 988,4	9 652,0	1963
17 333,5	8 593,6	897,2	628 870,9	19 239,5	67 257,3	762,6	2 183,3	502,9	1 131 729,9	10 201,0	1964
18 429,8	5 440,6	985,5	782 609,1	20 364,0	71 030,0	860,0	2 780,1	485,3	1 331 109,9	10 366,6	1965
19 678,2	5 272,0	1 080,1	1 013 397,8	22 022,7	78 449,8	3 593,8	3 330,7	538,9	1 608 206,7	12 233,5	1966
20 524,4	9 149,9	1 280,8	1 318 449,1	23 829,9	82 948,8	3 414,3	3 903,3	561,6	1 963 035,5	13 575,0	1967
22 274,5	5 046,0	1 380,1	1 858 598,6	26 122,1	89 875,7	6 495,2	4 521,9	693,1	2 603 104,8	18 673,4	1968
23 794,1	5 664,9	1 494,9	2 810 359,2	29 823,1	98 197,8	6 604,2	3 862,2	805,4	3 617 523,9	21 677,0	1969
26 279,7	5 412,6	1 934,9	3 898 871,6	33 260,8	108 126,9	2 890,6	4 579,6	819,4	4 801 067,6	19 622,6	1970
28 793,1	5 418,5	2 250,5	4 326 316,8	36 937,5	112 743,1	4 593,6	4 137,4	1 152,2	5 827 827,3	15 565,2	1971
32 147,7	5 570,9	3 017,1	6 232 088,9	40 273,5	125 953,4	3 294,3	3 224,6	1 570,3	8 528 068,7	14 717,4	1972
35 797,0	3 038,6	3 256,0	7 673 381,2	44 479,4	141 619,8	6 280,1	3 438,8	1 627,8	10 238 582,9	—	1973
40 005,0	—	3 174,2	8 431 563,2	50 395,9	154 129,7	3 397,5	—	2 149,9	11 351 217,7	—	1974
39 669,4	—	3 172,2	5 911 103,1	52 782,9	185 318,8	4 066,5	—	2 859,0	8 546 032,0	—	1975
40 801,7	—	3 468,8	6 230 018,0	56 896,0	221 544,6	2 611,5	—	2 974,0	9 415 808,4	—	1976
40 772,8	—	3 809,3	7 598 573,0	72 622,2	259 227,3	1 811,8	—	3 007,4	11 031 647,5	—	1977

⁵ A partir du 24 juillet 1973, sous la rubrique «Devises».

2. Mouvement et résultats de la Banque depuis 1941 (suite)

2.4. Résultats des opérations

Année	Produit des opérations sur or et sur devises ¹	Escompte et commissions sur effets à l'encaissement					Produit des avances sur nantissement	Produit des titres appartenant à la Banque	Intérêts des comptes de correspondants en Suisse ⁵	Commissions ⁶	Divers	Bénéfice brut	Prélèvements sur provisions
		Total ²	dont escompte										
			d'effets sur la Suisse	de bons du Trésor ³	d'obligations	d'effets de la Caisse de prêts							
En 1000 francs													
1941	6 503	1 513	783	520	23	114	642	2 555	56	634	122	12 025	—
1942	9 294	1 210	853	138	19	108	484	2 183	48	669	146	14 034	—
1943	7 098	1 365	963	335	10	18	419	2 269	49	568	82	11 850	—
1944	8 424	1 241	959	198	14	17	426	2 198	50	674	136	13 149	—
1945	8 550	2 232	725	1 455	14	7	480	2 072	52	624	223	14 233	—
1946	16 725	859	628	89	37	14	868	1 377	93	1 154	138	21 214	—
1947	10 756	811	517	127	108	55	1 427	1 515	147	1 899	—	16 555	—
1948	7 168	2 134	1 827	44	163	95	1 498	1 736	176	2 345	95	15 152	—
1949	7 689	1 902	1 814	14	34	37	700	1 386	80	1 409	116	13 282	—
1950	10 470	1 623	1 567	11	16	25	552	1 350	81	1 223	151	15 450	—
1951	7 888	2 811	2 641	127	31	1	770	1 459	130	1 266	179	14 503	—
1952	8 232	3 934	3 537	328	53	5	736	1 303	117	934	139	15 395	—
1953	9 699	3 751	3 295	435	14	—	605	1 258	114	1 214	171	16 812	—
1954	10 689	2 705	2 192	489	19	—	622	1 356	126	971	102	16 571	—
1955	16 735	2 298	1 832	347	115	—	1 090	1 366	168	967	607	23 231	—
1956	19 215	2 648	1 975	464	206	—	1 149	1 550	182	864	571	26 179	—
1957	16 894	3 329	2 860	176	289	—	981	1 702	187	712	591	24 396	—
1958	15 293	3 005	2 920	9	71	—	417	1 408	147	679	518	21 467	—
1959	16 167	1 385	1 368	—	13	—	254	1 793	99	502	564	20 764	—
1960	19 970	1 354	1 318	—	33	—	463	2 192	111	465	840	25 395	—
1961	25 750	1 337	1 297	—	27	—	390	1 776	112	537	912	30 814	—
1962	25 863	1 483	1 374	5	101	—	465	2 497 ⁴	135	648	1 141	32 232	—
1963	25 889	1 541	1 396	58	83	—	505	8 416 ⁴	147	601	1 088	38 187	—
1964	24 898	2 033	1 753	85	191	—	936	12 367 ⁴	200	635	1 533	42 602	—
1965	29 785	2 270	1 959	74	233	—	731	20 208 ⁴	189	671	1 468	55 322	—
1966	35 216	3 127	2 533	70	518	—	1 160	26 964 ⁴	237	893	1 350	68 947	—
1967	31 650	4 235	3 596	77	557	—	1 141	28 789 ⁴	258	938	1 068	68 079	—
1968	58 458	3 727	3 476	56	191	—	897	7 573	230	806	880	72 571	—
1969	63 276	7 487	6 576	285	622	—	2 471	7 453	311	1 109	696	82 803	—
1970	90 186	6 443	5 817	243	378	—	1 897	7 274	464	1 194	281	107 739	—
1971	77 499	4 154	3 992	68	89	—	780	8 882	338	1 351	340	93 344	—
1972	119 358	3 768	3 384	277	102	—	602	1 192	250	2 053	696	127 919	—
1973	139 479	5 458	4 914	242	297	—	2 782	950	342	2 069	828	151 908	—
1974	128 389	28 600	26 276	1 379	942	—	6 121	2 020	889	2 387	421	168 827	—
1975	81 000	30 737	27 668	2 992	75	—	3 831	8 951	594	2 704	539	128 356	—
1976	170 242	8 627	8 119	462	43	—	1 965	1 480	291	2 957	586	186 148	—
1977	—	10 252	9 190	929	129	—	2 108	7 818	307	2 535	750	23 770	209 567

¹ Y compris le produit du mouvement avec les correspondants à l'étranger.

² Y compris commissions sur effets à l'encaissement.

³ Depuis 1948, l'escompte des bons du Trésor de la Confédération seulement.

⁴ Y compris les bons du Trésor étrangers en francs suisses.

⁵ Jusqu'en 1949, y compris les intérêts des comptes de chèques postaux.

⁶ Y compris les droits de garde et la location de coffres-forts.

Frais d'administration ⁷	Impôts et droits, y compris attribution à la provision	Frais et provision pour opérations d'open-market	Frais et provision pour la confection de billets de banque	Provision et frais de stérilisation, d'intérêts à l'administration fédérale	Amortissements, pertes et réserves <i>sur immeubles et mobilier, déduction faite du bénéfice réalisé sur la vente d'immeubles</i> <i>sur titres et affaires courantes, moins rentrées</i>		Versements extraordinaires aux institutions de prévoyance de la Banque	Bénéfice net	Attribution au fonds de réserve	Dividende	Versements à la Caisse d'Etat fédérale	Année
3 908	1 147	—	1 134	—	583	—	—	5 253	500	1 500	3 253	1941
4 371	188	—	2 500	—	562	—	1 000	5 413	500	1 500	3 413	1942
4 507	323	—	1 535	—	72	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1943
5 404	300	—	1 500	—	532	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1944
4 966	239	—	2 300	—	715	—	600	5 413	500	1 500	3 413	1945
5 435	—	—	5 000	4 140	26	—	1 200	5 413	500	1 500	3 413	1946
6 738	480	—	3 243	—	681	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1947
7 206	—	—	2 000	—	83	—	450	5 413	500	1 500	3 413	1948
7 374	—	—	—	451	44	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1949
7 502	—	—	500	1 501	534	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1950
7 585	—	—	—	799	347	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1951
7 683	250	—	1 500	—	190	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1952
8 182 ⁸	250	—	1 500	—	608	—	500	5 772	500	1 500	3 772	1953
8 009	—	—	2 500	—	290	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1954
8 732 ⁸	—	—	6 000	—	727	—	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772	1955
11 372 ⁸	300	—	5 000	—	2 035	—	1 200	6 272	1 000	1 500	3 772	1956
10 334 ⁸	300	—	5 000	—	990	—	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772	1957
10 122 ⁸	—	—	3 000	—	2 073	—	—	6 272	1 000	1 500	3 772	1958
9 210	—	—	3 000	—	2 282	—	—	6 272	1 000	1 500	3 772	1959
9 145	400	—	3 000	4 087	1 741	—	750	6 272	1 000	1 500	3 772	1960
9 716	—	—	6 000	5 362	1 893	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1961
10 658	400	—	6 000	4 358	2 973	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1962
11 905	200	—	10 000	5 812	2 427	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1963
13 519 ⁸	400	—	10 000	7 914	2 926	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1964
13 190	—	6 000	10 000	12 964	4 325	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1965
14 995	—	16 460	7 020	16 513	5 116	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1966
16 176 ⁸	—	4 984	6 489	29 008	2 579	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1967
18 323 ⁸	234	5 000	10 101	22 674	7 396	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1968
19 857 ⁸	—	3 000	12 554	13 563	24 986	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1969
28 890 ⁸	1 000	5 000	23 360	30 250	9 396	—	3 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1970
27 468 ⁸	—	—	16 711	35 285	3 364	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1971
33 039 ⁸	2 467	27 000	17 601	10 593	26 703	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1972
32 376 ⁸	—	20 000	31 559	37 658	19 799	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1973
54 914 ⁸	2 915	—	33 743	30 949	35 790	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1974
36 336	—	—	6 821	40 379	35 304	—	2 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1975
39 296	4 010	—	7 962	96 257	29 606	—	1 500	7 516	1 000	1 500	5 016	1976
39 475	399	—	10 754	70 102	18 991	86 100	—	7 516	1 000	1 500	5 016	1977

⁷ Y compris intérêts aux déposants.

⁸ Y compris la provision pour risques non assurés.

3. Taux de l'escompte et taux des avances sur nantissement de la Banque depuis 1936

Date de la modification		Taux d'escompte		Taux des avances sur nantissement	
		%	Durée jours	%	Durée jours
1936	9 septembre	2	78	3	78
	26 novembre	1½	7 475	2½	7 475
1957	15 mai ¹	2½	652	3½	652
1959	26 février ²	2	1 955	3	1 955
1964	3 juillet ³	2½	732	3½	732
1966	6 juillet ⁴	3½	369	4	369
1967	10 juillet ⁴	3	798	3¾	798
1969	15 septembre ⁵	3¾	1 225	4¾	1 225
1973	22 janvier ⁵	4½	364	5¾	364
1974	21 janvier ⁶	5½	406	6	484
1975	3 mars ⁷	5	78	—	—
	20 mai ⁷	4½	97	5½	97
	25 août ⁷	4	35	5	35
	29 septembre ⁷	3½	30	4½	30
	29 octobre ⁷	3	76	4	76
1976	13 janvier ⁸	2½	147	3½	147
	8 juin ⁸	2	402	3	402
1977	15 juillet ⁹	1½	170 ¹⁰	2½	170 ¹⁰

¹ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 1¾% du 1^{er} avril au 24 juillet 1957, 2% du 25 juillet 1957 au 31 mai 1959; autres stocks obligatoires 2% du 1^{er} avril au 24 juillet 1957, 2½% du 25 juillet 1957 au 31 mai 1959.

² Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 1¾% du 1^{er} juin 1959 au 5 juillet 1964; autres stocks obligatoires 2% du 1^{er} juin 1959 au 5 juillet 1964.

³ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 2¾% du 6 juillet 1964 au 31 décembre 1965; autres stocks obligatoires 2½% du 6 juillet 1964 au 31 décembre 1965.

⁴ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 2¾% du 1^{er} janvier au 30 septembre 1966, 3¾% du 1^{er} octobre 1966 au 31 mars 1968; autres stocks obligatoires 3% du 1^{er} janvier au 30 septembre 1966, 3½% du 1^{er} octobre 1966 au 10 novembre 1969.

⁵ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 3% du 1^{er} avril 1968 au 10 novembre 1969, 3¾% du 11 novembre 1969 au 24 janvier 1972, 3½% du 25 janvier au 29 février 1972, 3¾% du 1^{er} mars 1972 au 1^{er} janvier 1974; autres stocks obligatoires 4% du 11 novembre 1969 au 24 janvier 1972, 3¾% du 25 janvier au 29 février 1972, 3½% du 1^{er} mars 1972 au 1^{er} janvier 1974.

⁶ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 3¾% du 2 janvier au 15 avril 1974, 4% du 16 avril au 31 décembre 1974; autres stocks obligatoires 4% du 2 janvier au 15 avril 1974, 4½% du 16 avril au 31 décembre 1974.

⁷ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 4½% du 1^{er} janvier au 24 août 1975, 3¾% du 25 août au 31 octobre 1975, 3¾% du 1^{er} novembre au 31 décembre 1975; autres stocks obligatoires 5% du 1^{er} janvier au 24 août 1975, 4¾% du 25 août au 31 octobre 1975, 3½% du 1^{er} novembre au 31 décembre 1975.

⁸ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 3% du 1^{er} au 31 janvier 1976, 2¾% du 1^{er} février au 14 mars 1976, 2½% du 15 mars au 9 juin 1976, 2¼% du 10 juin au 30 novembre 1976, 2% du 1^{er} décembre 1976 au 17 juillet 1977; autres stocks obligatoires 3¾% du 1^{er} au 31 janvier 1976, 3% du 1^{er} février au 14 mars 1976, 2¾% du 15 mars au 9 juin 1976, 2½% du 10 juin au 30 novembre 1976, 2¼% du 1^{er} décembre 1976 au 17 juillet 1977.

⁹ Taux spéciaux d'escompte pour effets de stocks obligatoires: stocks obligatoires de denrées alimentaires et fourrages 1¾% à partir du 18 juillet 1977; autres stocks obligatoires 2% à partir du 18 juillet 1977.

¹⁰ Jusqu'au 31 décembre 1977.

H. Liste des membres des autorités et des organes de la Banque

au 1^{er} janvier 1978

Présidence de l'Assemblée générale (période administrative 1975–1979)

B. Galli, D^r en droit, avocat, Bioggio, président

E. Wyss, D^r ès sc. pol., conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur du canton de Bâle-Ville, Bâle, vice-président

Conseil de banque (période administrative 1975–1979)

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

B. Galli, D^r en droit, avocat, Bioggio, président

R. Lardelli, président de l'Union du commerce et de l'industrie des Grisons, Coire

E. Wyss, D^r ès sc. pol., conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur du canton de Bâle-Ville, Bâle, vice-président

E. Leemann, D^r ès sc. écon., directeur principal de la Banque Centrale Coopérative Société Anonyme, Bâle

R. Bärlocher, D^r en droit, avocat, Saint-Gall

* J. Michaud, ing. agr., président de «Provins» Fédération des Caves de producteurs de vins du Valais, président de la Fédération économique du Valais (Chambre valaisanne de commerce), Sion

* L. Bühler, directeur de la Banque cantonale de Thurgovie, Weinfelden

W. Bühlmann, D^r en droit, avocat, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Lucerne, président de la Chambre de commerce de la Suisse centrale, Kastanienbaum

* F. Moser, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Berne, Stettlen

E. Canonica, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Dietikon, † 5. 1. 1978

* F. Muheim, conseiller aux Etats, avocat et notaire, Altdorf

J. Diethelm, conseiller national et conseiller d'Etat, chef du Département des finances du canton de Schwyz, Siebnen

* K. Obrecht, D^r en droit, avocat et notaire, Küttigkofen

* A. Edelmann, D^r en droit, directeur de l'Union Suisse des Caisses Raiffeisen, Saint-Gall

* J. Pfau, directeur général des Ateliers des Charmilles S. A., Collonge-Bellerive

* M. E. Eisenring, D^r en droit, président du conseil d'administration de la Compagnie Suisse de Réassurances, Rüschtikon

L. von Planta, D^r en droit et D^r h. c., président du conseil d'administration et administrateur-délégué de CIBA-GEIGY SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle

* R. Etter, conseiller national, président de l'Union suisse des arts et métiers, Aarwangen

R. Reichling, ing. agr. dipl. EPF, conseiller national, président de l'Union centrale des producteurs suisses de lait, Stäfa

A. Furer, D^r en droit et en sc. pol., D^r h. c., administrateur-délégué de la Nestlé S. A., Chardonne

A. Richner, vice-président du conseil d'administration de l'Usine électrique argovienne (AEW), Oftringen

P. Gaibrois, administrateur-délégué de Tornos S. A., fabrique de machines Moutier, Moutier

F. Schaller, D^r ès sc. écon. et D^r ès sc. pol., professeur aux universités de Lausanne et de Berne, Epalinges

R. Givel, D^r ès sc. écon., directeur de la Banque Vaudoise de Crédit, Lonay

E. Scherz, président d'honneur de la Société suisse des hôteliers, Gstaad

* C. Grosjean, conseiller aux Etats, avocat, président du conseil d'administration des Chemins de fer fédéraux, Auvier

F. W. Schulthess, Zurich

* J. E. Haefely, D^r ès sc. pol., vice-président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la maison Emile Haefely & Cie S. A., Binningen

* H. R. Schwarzenbach, D^r en droit, de la maison Robt. Schwarzenbach & Co., Horgen

* A. Stefani, conseiller aux Etats, avocat et notaire, Giorinico

B. Hardmeier, D^r ès sc. écon., secrétaire de l'Union syndicale suisse, Stuckishaus

G. Sulzer, ing., président du conseil d'administration de la maison Sulzer Frères, Société Anonyme, Winterthour

E. Hatt, D^r ès sc. écon., vice-président du conseil d'administration de la Société Anonyme Heinr. Hatt-Haller, entreprise de génie civil, Zurich

R. Suter, conseiller national, Zurich

L. Hentsch, D^r ès sc. techn., de la maison Hentsch et Cie, Collonge-Bellerive

H. Tschumi, D^r en méd. vét., conseiller national, Interlaken

R. Juri, ing. agr., directeur de l'Union suisse des paysans, Le Mont-sur-Lausanne

* R. Vischer, D^r en droit, de la maison Simonius, Vischer & Co., Bâle

A. Waeber, D^r ès sc. pol., conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Tavel

* Ph. de Weck, président du conseil d'administration de l'Union de Banques Suisses, Zurich

Comité de banque (période administrative 1975–1979)

B. Galli, D^r en droit, avocat, Bioggio, président de par ses fonctions

E. Wyss, D^r ès sc. pol., conseiller d'Etat, chef du Département de l'intérieur du canton de Bâle-Ville, Bâle, vice-président de par ses fonctions

W. Bühlmann, D^r en droit, avocat, président du conseil de banque de la Banque cantonale de Lucerne, président de la Chambre de commerce de la Suisse centrale, Kastanienbaum

E. Canonica, conseiller national, président de l'Union syndicale suisse, Dietikon, † 5. 1. 1978

A. Furer, D^r en droit et en sc. pol., D^r h. c., administrateur-délégué de la Nestlé S.A., Chardonne

L. Hentsch, D^r ès sc. techn., de la maison Hentsch et Cie, Collonge-Bellerive

R. Juri, ing. agr., directeur de l'Union suisse des paysans, Le Mont-sur-Lausanne

K. Obrecht, D^r en droit, avocat et notaire, Küttigkofen

L. von Planta, D^r en droit et D^r h. c., président du conseil d'administration et administrateur-délégué de CIBA-GEIGY SA, président du Vorort de l'Union suisse du commerce et de l'industrie, Bâle

A. Waeber, D^r ès sc. pol., conseiller d'Etat, directeur des finances du canton de Fribourg, Tavel

Commission de contrôle (période administrative 1977/1978)*Membres*

J. Iten, président de la direction de la Banque cantonale de Zoug, Zoug, président

G. Grenier, directeur de la Caisse d'Epargne de la République et Canton de Genève, Genève

W. Staub, directeur de la Banque de Gossau, Gossau

Suppléants

P. Hostettler, directeur du Crédit Foncier Neuchâtelois, Neuchâtel

S. Lutz, directeur de la Banque cantonale d'Appenzell-Rhodes-Extérieures, Hérisau

M. Meier-Milt, directeur de la Banque Hypothécaire de Bâle-Campagne, Bottmingen

Comités locaux (période administrative 1975–1979)*Aarau*

K. Oehler, membre du conseil d'administration de la maison Oehler Aarau S.A., Aarau, président

P. H. Kern, administrateur-délégué et président de la direction de la maison Kern & Cie, S.A., Aarau

(Un siège vacant)

Bâle

H. Hatt, président du conseil d'administration et directeur général de la maison Danzas S.A., Bâle, président

H. Gürtler-Meyer, D^r en droit, administrateur-délégué de la Brasserie Ziegelhof S.A., Seltisberg, vice-président

(Un siège vacant)

Berne

P. Gerber, ing. agr., administrateur de l'asile de Frienisberg, président de l'Union suisse des paysans, Frienisberg, président

B. Leimgruber, directeur de la maison Lamelcolor S.A., Estavayer-le-Lac, vice-président

M. Fröllicher, D^r en droit et avocat, directeur de la maison Wander S.A., vice-président de la Chambre de commerce bernoise, Ursellen près de Konolfingen

Genève

Ch. Aubert, D^r en droit, directeur de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Genève, Petit-Lancy, président

B. d'Espine, directeur des Ateliers d'Aire S.A., Genève, vice-président

C. Zellweger, ing., président du conseil d'administration et administrateur-délégué de La Nationale S.A., Chêne-Bougeries

Lausanne

A. Langer, Gland, président

R. Morandi, président du conseil d'administration de la maison Morandi frères, société anonyme, Corcelles-près-Payerne, vice-président

F. Carruzzo, conseiller national, président de la Municipalité de Sion, Sion

Lucerne

F. Stöckli, ing. agr., directeur de l'UFAG, Sursee, président

W. von Moos, ing., président de la direction de von Moos Aciers S.A., Lucerne, vice-président

A. Gugler, D^r en droit, directeur des Forces Motrices de la Suisse centrale, Lucerne

Lugano

L. Antonini, directeur de la maison Michele Antonini & Co., président de la Chambre du commerce, de l'industrie et de l'artisanat du canton du Tessin, Bellinzona, président

D. Poggioli, D^r ès sc. comm., bureau fiduciaire, Lugano, vice-président

P. Melera, directeur de la maison Saceba S.A., Castel S. Pietro

Neuchâtel

A. Grisel, directeur général de Nivarox S.A., La Chaux-de-Fonds, président

P. Kiefer, membre du conseil d'administration de Chocolat Suchard Société anonyme, administrateur-délégué de la Centrale suisse Interfood S.A., Colombier, vice-président

E. Haas, président du comité de direction de La Neuchâteloise-Assurances, Saint-Blaise

Saint-Gall

R. Perret, D^r en droit, président du conseil d'administration et directeur de la fabrique de Conserves Roco Rorschach, Horn, président

Th. Ruff, président du conseil d'administration et administrateur-délégué de la maison J. Huber & Cie S.A., Saint-Gall, Niederteufen, vice-président

V. Widmer, président du conseil d'administration de la maison Union S.A., Saint-Gall

Zurich

E. Jaggi, D^r ès sc. techn., professeur, président de la direction de l'Union des coopératives agricoles de la Suisse orientale (VOLG), Winterthour, président

L. Granzio, D^r ès sc. pol., membre du conseil d'administration des Filatures Aegeri, Zoug, vice-président

W. Baumann, président du conseil d'administration de la maison Baumann S.A. fabrique de stores à rouleau, Horgen

Direction générale

F. Leutwiler, D^r ès sc. écon., Zurich (président); L. Schürmann, professeur, D^r en droit, Berne (vice-président); P. Languetin, Zurich

Départements

1er département à Zurich

Chef du département: F. Leutwiler, D^r ès sc. écon., président de la Direction générale

Suppléants du chef du département: P. Ehrsam, D^r en droit, directeur, H. Meyer, D^r ès sc. écon., directeur

Directeur de division: H. R. Läng, D^r ès sc. pol.

Directeurs adjoints: M. Baltensperger, D^r ès sc. écon., H. Baumgartner, K. Schiltknecht, D^r ès sc. écon., privat-docent, M. Thomann, D^r ès sc. écon.

Juriste-conseil: P. C. Gutzwiller, D^r en droit (détaché)

Sous-directeurs: P. Klauser, D^r en droit, R. Schibli

Chefs de division: J. Bertschi, J. Bonorand, D^r ès sc. pol., R.-M. Chappuis, A. Föllmi, D^r ès sc. pol., K. Stämpfli

Fondés de pouvoirs: A. Galli, Mlle A.-E. Heeb, W. Schmid, D^r en droit

Mandataires commerciaux: C. Bohner, J. Breslaw, P. Buomberger, Mlle I. Gloor, M. Gremaud, P. Hadorn, D^r ès sc. pol., D. Hefti, D^r ès sc. écon., W. Hegnauer, E. Heini, M. Klaus, L. Lukacsy, J. Marbacher, D^r ès sc. écon., K. Martin, Ch. Menzel, G. Nideröst, Th. Scherer, D^r ès sc. écon., Mme E. Schürch, Mme H. Stahel, R. Stutz, Mlle E. Suter, Mlle M. Widrig

2e département à Berne

Chef du département: L. Schürmann, professeur, D^r en droit, vice-président de la Direction générale

Suppléant du chef du département: M. de Rivaz, D^r en droit, directeur

Directeurs de division: J. Ammann, D^r ès sc. pol., W. Bretscher

Directeur adjoint: R. Aebersold, caissier principal de la Banque

Sous-directeurs: H.-P. Dosch, H. Hulliger, M. Isenschmid, R. Raschle

Fondés de pouvoirs: D. Ambühl, R. Bourqui, Mlle S. Grandjean, W. Gutmann, R. Kuhn, A. Lerch, Mlle M. Merkli, B. Siegrist, H. Spahni, W. Wey, V. Zumwald

Mandataires commerciaux: A. Balmer, E. Berthoud, E. Beyeler, R. Januth, Mlle A. Martin, J.-P. Michellod (détaché), P. Ruedin, W. Streuli, U. Suter, R. Tornare, W. Zaugg

3e département à Zurich

Chef du département: P. Languetin, membre de la Direction générale

Suppléant du chef du département: P. Flückiger, D^r ès sc. pol., directeur

Directeurs adjoints: H. Schmid, H. Stahel

Sous-directeurs: W. Bächtold, E. Guyer, A. Kunz, W. Obi, H. W. Preisig, R. Würmli

Chef de division: W. Bolliger

Fondés de pouvoirs: G. Allenbach, Th. Benz, W. Blumer, W. Brunner, E. M. Frei, W. Frischknecht, A. Grolimund, J. Knecht, W. Küng, H. Siegfried, E. Studhalter, H. Stüdl, M. Wichser, E. Zangger

Mandataires commerciaux: M. Corti, D^r en droit, W. Gautschi, R. Hasler, O. Hofmann, A. Hutter, U. Kläntschi, F. Oberholzer, M. Papp, R. Perret, A. Schärer, C. Stalé, F. Steinmann, M. Stutzmann, A. Wartmann, G. Weber, A. Würmli

Secrétariat général à Zurich et à Berne

Secrétaire général: A. Frings, D^r ès sc. écon., Zurich

Suppléant du secrétaire général: S. Delémont, Berne

Succursales**Aarau**

Directeur: H. Herzog
Suppléant du directeur: F. Merz
Fondés de pouvoirs: A. Walz, A. Widmer
Mandataires commerciaux: E. Forrer, G. Fürst

Bâle

Directeur: R. Winteler
Suppléant du directeur: K. Schär
Fondés de pouvoirs: E. Hess, M. Loehler
Mandataires commerciaux: H. Grüninger,
M. Joho, J. Strub

Genève

Directeur: C. Gaggini
Suppléant du directeur: J.-P. Borel
Fondés de pouvoirs: D. Allamand, E. Bänninger
Mandataires commerciaux: P. Beck, R. Buensod,
P. Christinaz

Lausanne

Directeur: W. Schreyer
Suppléant du directeur: A. Weiss
Fondés de pouvoirs: Ch. Goy, G. Mounoud, F. Verdon
Mandataires commerciaux: R. Kellenberger, J.-P. Rod,
N. Zanini

Lucerne

Directeur: H. Aepli, Dr ès sc. pol.
Suppléant du directeur: J. Burri
Fondés de pouvoirs: K. Camenzind, J. Huber,
W. Imboden, J. Immoos
Mandataire commercial: W. Kreyenbühl

Lugano

Directeur: P. Cioccarì, Dr ès lettres
Suppléant du directeur: B. Rütsch
Fondés de pouvoirs: E. Gianinazzi, F. Poretti
Mandataires commerciaux: O. Rupp, A. Sassi

Neuchâtel

Directeur: F. von Arx
Suppléant du directeur: Ch. Girod
Fondés de pouvoirs: A. Tribolet, J.-P. Veluzat
Mandataire commercial: M. Bosset

Saint-Gall

Directeur: R. Sutter
Suppléant du directeur: A. Geiger
Fondés de pouvoirs: A. Keller, H. P. Menet, W. Stieger

Agences propres**Bienne**

(rattachée au siège de Berne)

Chef de l'agence: P. Bürgi
Mandataire commercial: R. Lauber

La Chaux-de-Fonds

(rattachée à la succursale de Neuchâtel)

Chef de l'agence: J. Jolidon
Mandataire commercial: P. Benguerel

Winterthur

(rattachée au siège de Zurich)

Chef de l'agence: E. Willi
Mandataire commercial: K. Rietmann

