

Les grandes lignes de l'évolution économique

1 Etranger

1.1 Evolution de la conjoncture

En 1999, l'économie mondiale a retrouvé un horizon plus serein après avoir été ébranlée, pendant deux ans, par des crises en Asie de l'Est, en Russie et en Amérique latine, mais aussi par des turbulences sur les marchés financiers. Les pays nouvellement industrialisés d'Asie orientale, qui avaient subi un effondrement de leur conjoncture en 1998, se sont rétablis plus rapidement que prévu. Le Japon est lui aussi sorti de la récession dans la première moitié de l'année. Par contre, de nombreux pays d'Europe de l'Est ont continué à ressentir les répercussions de la crise financière internationale et de la situation économique toujours difficile en Russie. En Amérique latine, la conjoncture a marqué une amélioration une fois écartée la menace d'une crise financière au Brésil. Stimulé par une croissance économique globalement plus forte, le commerce mondial s'est accéléré considérablement au cours de l'année.

**Economie mondiale:
horizon plus serein grâce à la
reprise en Asie de l'Est**

La fin de la crise économique en Asie de l'Est a eu des effets positifs sur les pays industrialisés. Les exportations, en net ralentissement l'année précédente, ont repris de la vigueur dans la plupart des pays, et les investissements se sont accrus davantage. Le produit intérieur brut réel des pays de l'OCDE a augmenté en moyenne de 2,8%, contre 2,4% en 1998. L'amélioration de la conjoncture au Japon et le dynamisme de l'économie américaine ont eux aussi contribué à l'accélération de la croissance.

**Croissance économique plus
forte dans la zone de l'OCDE**

Aux Etats-Unis, l'expansion économique a continué en 1999. Pour la troisième année consécutive, la croissance du produit intérieur brut réel a dépassé 4%. Soutenue par la hausse des cours des actions, la consommation privée a augmenté vigoureusement. De sensibles impulsions ont découlé également des investissements dans le domaine de l'informatique et des exportations, lesquelles ont gagné en dynamisme au cours de l'année. La construction a cependant marqué un tassement du fait de la hausse des taux d'intérêt.

**Expansion toujours vive aux
Etats-Unis**

Après un recul de 2,6% en 1998, l'économie japonaise a enregistré une progression de près de 1%. Dans une première phase, la reprise a reposé principalement sur les vastes mesures de relance adoptées par le gouvernement pour lutter contre la faiblesse persistante de la demande. En cours d'année, les exportations et la consommation privée ont elles aussi augmenté. Dans les entreprises, le climat morose a cédé la place à un optimisme prudent. En outre, les profondes restructurations engagées dans plusieurs branches ont commencé à porter leurs fruits.

Fin de la récession au Japon

En Europe, la reprise de la conjoncture s'est raffermie au cours de l'année. Les exportations, en particulier, ont pris de la vigueur. Le sensible affaiblissement de l'euro a favorisé leur essor. L'amélioration générale du climat économique a également donné de l'élan à la demande intérieure. Dans la plupart des pays européens, la croissance des investissements en biens d'équipement s'est accélérée, et la construction est sortie de sa longue phase de stagnation. La consommation privée est restée un important soutien de la conjoncture. A cause de la faiblesse de la croissance au premier semestre, la progression du produit intérieur brut réel des pays de l'UE s'est ralentie, passant en moyenne de 2,7% en 1998 à 2,1% en 1999. La France, l'Espagne et plusieurs

**Reprise de la conjoncture
en Europe**

économies de moins grande taille ont enregistré des taux de croissance supérieurs à la moyenne, alors que le redémarrage a été lent en Allemagne et en Italie.

Augmentation de l'emploi

Les décalages sensibles de la conjoncture entre les pays de l'OCDE se sont reflétés dans l'évolution des marchés du travail. Ainsi, l'emploi a continué à croître fortement aux Etats-Unis, mais a encore reculé au Japon, du fait en partie du processus de restructuration en cours. En Europe, de remarquables progressions ont été observées dans plusieurs pays, notamment en Espagne, en Irlande et aux Pays-Bas. La demande de main-d'œuvre a augmenté en France également; elle est toutefois restée peu soutenue en Allemagne et en Italie.

Persistance d'un taux élevé de chômage dans l'UE

En 1999, le taux de chômage a diminué aux Etats-Unis pour s'établir à 4,2%, soit à son niveau le plus bas depuis 1970. Dans l'UE, il a fléchi, passant à 9,2% en moyenne. Bien qu'orienté à la baisse, le chômage est demeuré considérable en Espagne, en Italie, en Grèce, en France et en Belgique. Dans plusieurs pays, des problèmes structurels tenaces se sont traduits par des écarts substantiels d'une région à l'autre; ainsi, le taux de chômage était quatre fois plus élevé en Italie du Sud qu'en Italie du Nord, et deux fois plus élevé dans la partie orientale de l'Allemagne que dans la partie occidentale.

Légère accélération du renchérissement

Mesuré aux prix à la consommation, le renchérissement s'est légèrement accéléré durant l'année. En moyenne de la zone de l'OCDE, il s'établissait à 3,6% en décembre, contre 3,3% un an auparavant. Son accélération est due avant tout à la vive hausse des prix des produits pétroliers. Abstraction faite de l'énergie et de l'alimentation, le renchérissement a quelque peu diminué, passant à 1,5%. Contrairement à la tendance observée dans la plupart des autres pays industrialisés, les tensions inflationnistes se sont relâchées en cours d'année au Royaume-Uni. La hausse des prix a été remarquablement faible en Allemagne et en France, pays où elle s'inscrivait à environ 0,5% en moyenne annuelle. Au Japon, le niveau des prix est demeuré stable.

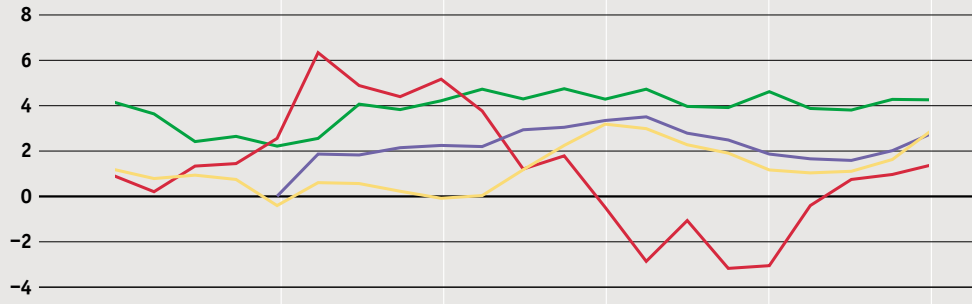
Evolution divergente des soldes des balances des transactions courantes

En raison de la forte expansion des importations, le déficit de la balance des transactions courantes des Etats-Unis s'est encore creusé pour atteindre, en 1999, près de 4% du produit intérieur brut. En revanche, l'excédent japonais a diminué du fait de la consommation accrue de biens étrangers. La balance des transactions courantes de l'UE a été proche de l'équilibre, mais des écarts considérables ont été observés d'un pays à l'autre; la France a dégagé un excédent, alors que le Royaume-Uni a enregistré un déficit élevé.

Produit intérieur brut

Etats-Unis
Japon
OCDE Europe
Suisse

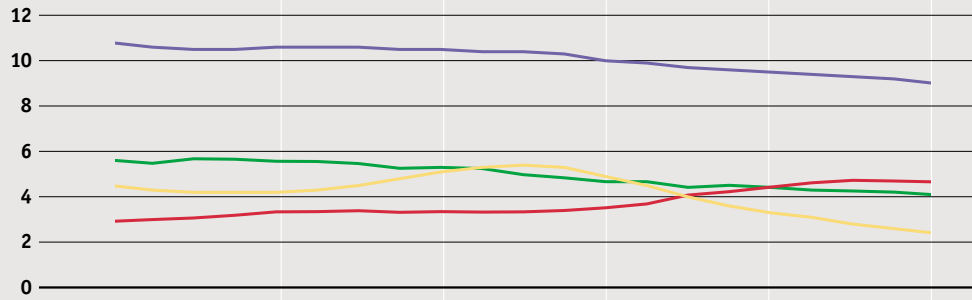
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.
Source: OCDE



Chômage

Etats-Unis
Japon
OCDE Europe
Suisse

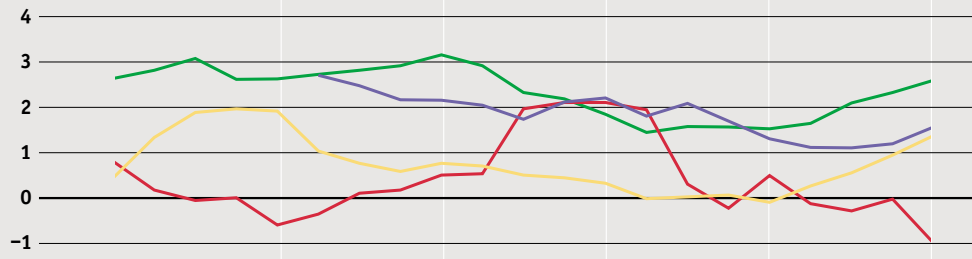
En pour-cent.
Source: OCDE



Renchérissement

Etats-Unis
Japon
OCDE Europe
Suisse

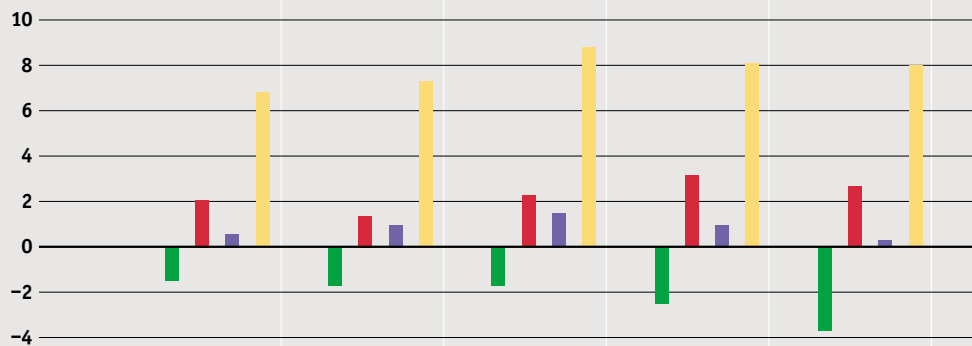
En pour-cent.
Source: OCDE



Balance des transactions courantes

Etats-Unis
Japon
Union européenne
Suisse

Solde en pour-cent du PIB.
Source: OCDE



Aperçu de l'évolution de la conjoncture

	1995	1996	1997	1998	1999
Produit intérieur brut réel (variation en % par rapport à l'année précédente)					
Etats-Unis	2,7	3,7	4,5	4,3	4,1
Japon	1,4	5,2	1,6	-2,6	0,7
Union européenne	2,4	1,6	2,5	2,7	2,1
Allemagne	1,8	0,8	1,6	2,0	1,4
France	1,8	1,2	2,0	3,4	2,4
Royaume-Uni	2,8	2,6	3,5	2,0	1,7
Italie	2,9	0,9	1,5	1,3	1,0
Suisse	0,5	0,3	1,7	2,1	1,7
Chômage (en %)					
Etats-Unis	5,6	5,4	4,9	4,5	4,2
Japon	3,2	3,4	3,4	4,1	4,7
Union européenne	10,8	10,9	10,8	10,1	9,4
Allemagne	9,5	10,4	11,5	11,0	10,5
France	11,6	12,3	12,5	11,8	11,2
Royaume-Uni	8,0	7,3	5,5	4,7	4,3
Italie	11,7	11,7	11,8	11,9	11,4
Suisse	4,2	4,7	5,2	3,9	2,7
Renchérissement (prix à la consommation; en %)					
Etats-Unis	2,8	2,9	2,3	1,6	2,2
Japon	-0,1	0,1	1,7	0,6	-0,1
Union européenne	3,0	2,4	2,0	1,7	1,2
Allemagne	1,7	1,4	1,9	1,0	0,6
France	1,8	2,1	1,3	0,7	0,6
Royaume-Uni	3,4	2,5	3,1	3,4	3,0
Italie	5,4	3,9	1,8	1,7	1,6
Suisse	1,8	0,8	0,5	0,0	0,8
Solde de la balance des transactions courantes (en % du produit intérieur brut)					
Etats-Unis	-1,5	-1,7	-1,7	-2,5	-3,7
Japon	2,1	1,4	2,3	3,2	2,7
Union européenne	0,6	1,0	1,5	1,0	0,3
Allemagne	-0,8	-0,2	-0,1	-0,2	0,0
France	0,7	1,3	2,7	2,8	2,4
Royaume-Uni	-0,5	-0,1	0,8	0,0	-1,5
Italie	2,3	3,3	2,9	1,7	0,6
Suisse	6,9	7,4	8,9	8,2	8,1

Pour 1999, les données sont en partie estimées.

Source: OCDE

La plupart des pays d'Asie orientale – la Corée du Sud avant tout, mais aussi la Thaïlande, la Malaisie et les Philippines – ont surmonté, en 1999, les effets de la crise financière du milieu de 1997, crise qui avait mis fin à une longue phase de forte croissance. La demande intérieure a amorcé un redressement grâce à une politique budgétaire expansionniste, et la compétitivité de ces économies s'est accrue après la dévaluation massive des monnaies nationales. La mise en œuvre de réformes structurelles et l'aide financière du Fonds monétaire international (FMI) ont joué un rôle particulièrement important dans le rétablissement de ces économies. En Indonésie, pays qui est toujours confronté à de graves difficultés politiques, la situation ne s'est que peu améliorée. Enfin, l'économie chinoise, qui n'avait pas été affectée directement par la crise financière, a subi un fléchissement de la croissance à la suite de l'aggravation de problèmes structurels. Elle a pâti en particulier du manque de restructuration des entreprises d'Etat non rentables.

En Europe de l'Est, la croissance économique a fléchi. Pour l'essentiel, cette évolution est liée au durcissement appliqué à la politique budgétaire, en 1998, pour contrecarrer la menace d'une crise monétaire. La diminution de la croissance a été modérée en Hongrie, en Pologne et en Slovaquie, mais plus nette en Slovaquie et en Bulgarie. La Roumanie n'est pas parvenue à surmonter la crise qui l'a frappée à partir de 1996; comme la Bulgarie, elle a ressenti les effets de la guerre au Kosovo. L'économie tchèque, en récession depuis 1998, a amorcé un redémarrage. Dans de nombreux pays d'Europe de l'Est, le renchérissement a faibli grâce au resserrement de la politique monétaire au cours des années précédentes. La lutte contre l'inflation a remporté des succès notamment en Bulgarie, pays dont la monnaie est liée strictement au mark allemand depuis le milieu de 1997. Ce rattachement a toutefois entraîné une revalorisation sensible de la monnaie en termes réels et, partant, un alourdissement du déficit de la balance des transactions courantes.

La situation économique s'est stabilisée en Russie. La chute du rouble a été enrayée au printemps. Si l'accélération de l'inflation a pu être freinée, celle-ci est restée néanmoins supérieure à 100%. Les importations ayant renchéri, les biens produits en Russie sont devenus plus compétitifs, et la production industrielle a augmenté quelque peu. Comme la Russie avait satisfait à diverses exigences en matière de réforme de ses systèmes bancaire et fiscal, le FMI a passé, en juillet 1999, un accord de confirmation avec ce pays. Il n'a toutefois versé qu'une première tranche du crédit qui est destiné exclusivement à assurer le service de la dette du pays envers le FMI.

Durement touchés par la crise financière internationale et la baisse des prix des matières premières, les pays d'Amérique latine ont connu des évolutions économiques contrastées. Le Mexique a profité de l'essor caractérisant les Etats-Unis, et l'horizon conjoncturel s'est éclairci au Chili. Par contre, une crise monétaire a éclaté au Brésil, au début de 1999. Le pays a été contraint de laisser flotter sa monnaie, arrimée jusque-là au dollar des Etats-Unis. Grâce à la mise en œuvre rapide d'un programme de stabilisation et à une aide financière internationale de grande envergure, il a pu maintenir l'inflation sous contrôle et retrouver le chemin de la reprise. La forte dévaluation de la monnaie brésilienne a entraîné l'Argentine, principal partenaire commercial du Brésil, dans une récession; vers la fin de l'année, des signes d'amélioration se sont cependant multipliés, en Argentine également.

1.2 Politique monétaire

Durant les premiers mois de l'année, les banques centrales des Etats-Unis et d'Europe ont maintenu la politique monétaire généreuse qu'elles avaient adoptée, en automne 1998, pour contrer la menace d'un effondrement généralisé de la conjoncture à la suite de la crise financière internationale. Elles ont resserré les rênes monétaires, à partir du milieu de l'année, eu égard à l'amélioration du climat conjoncturel et au danger d'une résurgence de l'inflation.

Entre juin et novembre, la banque centrale des Etats-Unis a relevé de 4,75% à 5,5%, en trois étapes, le taux de l'argent au jour le jour. A la mi-novembre, ce taux avait ainsi retrouvé son niveau de l'automne de 1998, soit d'avant la crise financière internationale.

Etant donné le net tassement de la conjoncture et le repli du renchérissement, la Banque d'Angleterre a réduit son taux directeur à quatre reprises, entre janvier et juin. Elle l'a ainsi ramené de 6,25% à 5%. En cours d'année, la croissance de la demande intérieure s'est accélérée. Les risques inflationnistes augmentant, l'institut d'émission a majoré son taux directeur d'un demi-point au total, entre septembre et novembre, pour le porter à 5,5%.

Le 1^{er} janvier 1999, onze des quinze pays de l'UE sont entrés dans la troisième phase de l'Union économique et monétaire (UEM), et l'euro est devenu une monnaie à part entière. Les cours de change bilatéraux des monnaies des onze pays participants avaient déjà été fixés en mai 1998. La conduite de la politique monétaire de la zone euro a été confiée à la Banque centrale européenne (BCE), qui a ainsi pris le relais des instituts d'émission des pays participants.

Durant les trois premiers mois de l'année, la BCE a maintenu son taux directeur – le taux des opérations principales de refinancement (pensions de titres) – inchangé à 3%, soit au niveau auquel les banques centrales de la zone euro avaient ramené leurs taux directeurs, de concert, en décembre 1998. La conjoncture étant peu vigoureuse et le renchérissement demeurant faible, la BCE a, au début du mois d'avril, abaissé d'un demi-point son taux directeur. Début novembre, l'amélioration des perspectives économiques en Europe et la crainte d'un retour de l'inflation l'ont amenée à porter de nouveau à 3% son taux directeur.

La Banque du Japon a poursuivi sa politique monétaire ample, en 1999, pour soutenir l'économie et contrer les tendances à la déflation. Elle a ramené le taux de l'argent au jour le jour de 0,25% à 0,15%, en février, et l'a laissé s'établir par la suite à près de 0%.

**Abaissement, puis relèvement
du taux directeur de la BCE**

**Nouvel assouplissement de la
politique monétaire au Japon**

1.3 Finances publiques

Amélioration des finances publiques

De nombreux pays industrialisés ont progressé dans le redressement de leurs finances publiques en 1999. Exprimée en pourcentage du produit intérieur brut, la dette publique a diminué. Ces progrès ont découlé aussi bien de l'évolution favorable de la conjoncture que de la politique budgétaire qui est restée restrictive dans maints pays.

Excédents de recettes aux États-Unis et au Royaume-Uni

Aux États-Unis, l'exercice 1998/1999 s'est lui aussi soldé par un excédent élevé de recettes, grâce à la poursuite de l'expansion économique. L'excédent a atteint 123 milliards de dollars, soit 1,4% du produit intérieur brut, contre 1,7% en 1998. Pour l'exercice 1999/2000, l'excédent devrait s'élever à un pourcentage du même ordre de grandeur. Au Royaume-Uni également, les finances publiques ont dégagé un nouvel excédent; ce dernier correspond, selon des estimations, à 1% du produit intérieur brut, un taux dépassant celui de l'exercice précédent. Pour 2000, des recettes de nouveau supérieures aux dépenses sont attendues.

Diminution des déficits publics dans la zone euro

Les finances publiques se sont améliorées dans la zone euro également. Au total, le déficit a reculé, passant de 2% à 1,2% du produit intérieur brut. L'excédent de dépenses s'est inscrit à 1,5% du produit intérieur brut en Allemagne et à moins de 2%, tant en France qu'en Italie; il a ainsi diminué légèrement en Allemagne, mais de près d'un point dans les deux autres pays. Pour 2000, les budgets des pays de la zone euro prévoient un nouveau repli du déficit public total. Plusieurs pays ont pris des mesures pour réduire davantage leur déficit public, notamment par une limitation des dépenses de l'État. Du côté des recettes, on observe une poursuite de la tendance à l'accroissement de la part des impôts indirects.

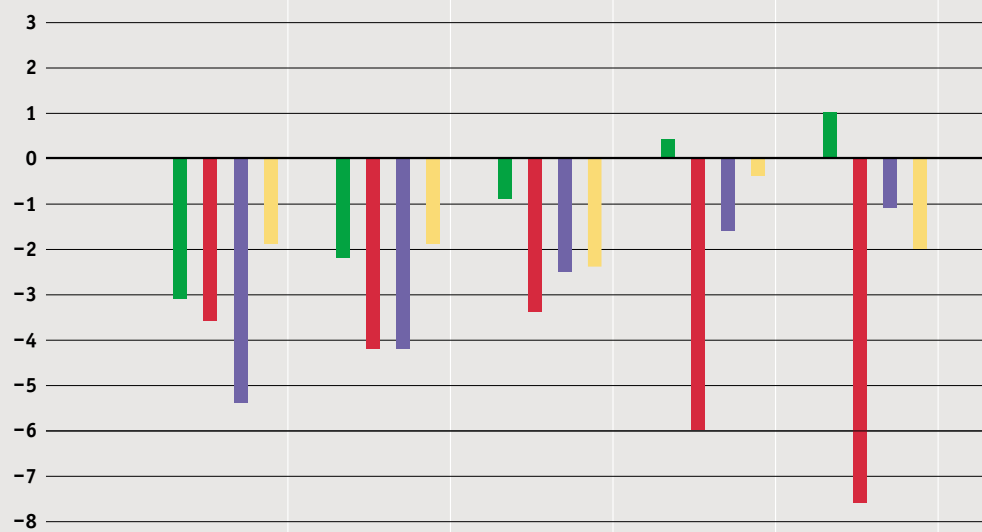
Dégradation des finances publiques au Japon

De tous les grands pays industrialisés, seul le Japon a enregistré une détérioration des finances publiques. En raison de la baisse des recettes et des programmes adoptés par l'État pour soutenir la conjoncture, le déficit de l'exercice 1999/2000 a atteint environ 10% du produit intérieur brut, soit un niveau nettement supérieur à celui de l'exercice précédent. Quant à la dette publique, elle a augmenté de quelque 8 points pour s'établir à 105% du produit intérieur brut.

Clôture des comptes des collectivités publiques

Etats-Unis
Japon
Union européenne
Suisse

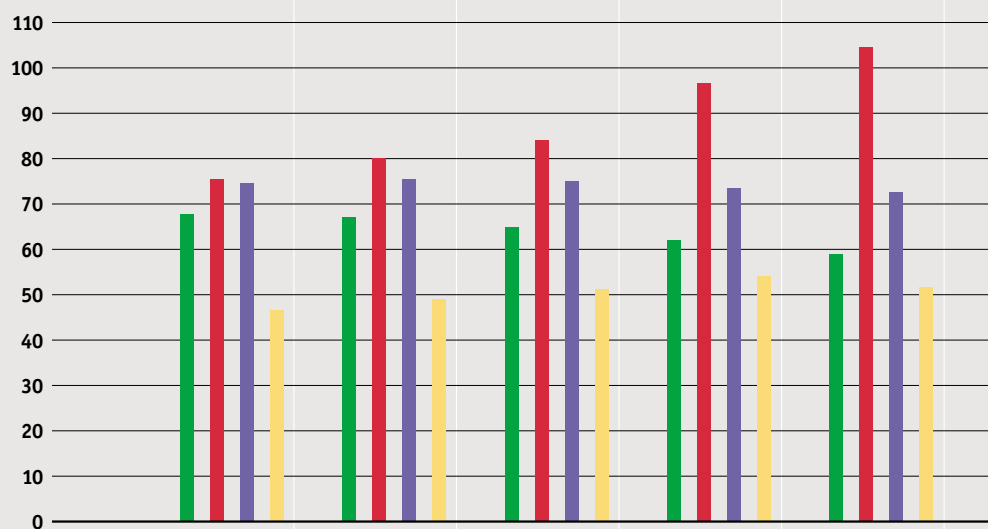
Solde financier des collectivités publiques (y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
Pour 1999, budgets.
Source: OCDE



Dettes publiques

Etats-Unis
Japon
Union européenne
Suisse

Dettes publiques totales (ensemble des collectivités publiques, y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.
Pour 1999, budgets.
Source: OCDE



1.4 Marchés des changes

Raffermissement du dollar...

Stimulé par la croissance robuste de l'économie américaine, le dollar s'est revalorisé face à la plupart des autres monnaies durant le premier semestre de 1999. Dans la seconde moitié de l'année, il a faibli, puis s'est de nouveau raffermi sensiblement au quatrième trimestre. Entre début janvier et fin décembre, la monnaie américaine a gagné 14,7% face à l'euro et 16,8% vis-à-vis du franc. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, dépassait de 3,9% le niveau enregistré un an auparavant.

... et du yen

Le yen s'est lui aussi revalorisé nettement, avant tout dans la seconde moitié de l'année. Entre début janvier et fin décembre, sa hausse a atteint près de 10% par rapport au dollar et environ 23% face à l'euro et au franc.

Affaiblissement de l'euro

Les perspectives de croissance dans la zone euro, incertaines au début de l'année, ont pesé sur la monnaie européenne au premier semestre. Début janvier, l'euro s'échangeait à 1,18 dollar, à 133,3 yens et à 0,7 livre sterling. Il s'est ensuite replié, passant à 1,04 dollar en juin. Après un léger raffermissement, il a de nouveau fléchi et valait 1 dollar à fin décembre. Vis-à-vis de la livre sterling, l'euro a cédé 12,6% durant l'année. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, était inférieur de 11,5% au niveau de janvier. Sur l'ensemble de l'année, la relation de change entre l'euro et le franc s'est maintenue autour de 1,60 franc pour 1 euro.

1.5 Marchés financiers

Hausse des taux d'intérêt à long terme

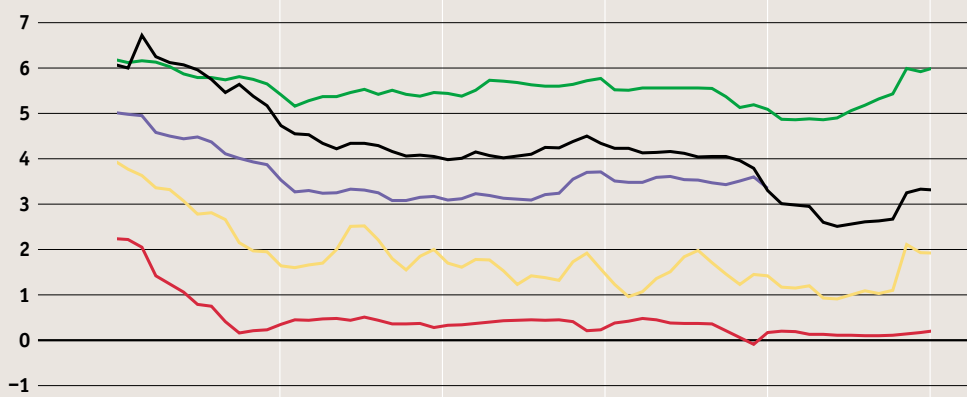
Après quatre années consécutives de tendance à la baisse, les taux d'intérêt des emprunts à long terme ont commencé à augmenter, à fin 1998, dans les pays industrialisés. Ce revirement de tendance s'explique par la demande accrue de capitaux, liée à la conjoncture, mais aussi par des anticipations inflationnistes plus fortes. Le resserrement des rênes monétaires dans la plupart des pays a apaisé la situation sur les marchés des capitaux, et les taux d'intérêt à long terme se sont stabilisés. Aux Etats-Unis, ils atteignaient 6,3% à fin 1999, soit 1,6 point de plus qu'un an auparavant. Dans la zone euro, ils s'inscrivaient en moyenne à 5,3%, contre 3,9% à fin 1998; pour les emprunts d'Etat à long terme, l'écart entre les rendements les plus élevés (Italie) et les plus bas (Allemagne) a fluctué entre 0,1 et 0,4 point au cours de 1999.

Poursuite de la hausse des marchés boursiers

Les cours des actions ont continué leur vigoureux mouvement de hausse sur la plupart des places boursières. Ils ont augmenté considérablement dans les grands pays industrialisés, mais aussi en Europe septentrionale. Cette évolution a des origines diverses selon les régions. Au Japon, la hausse de l'indice des actions a reflété la perspective d'une prochaine reprise de la conjoncture. Aux Etats-Unis, la progression de la bourse a reposé avant tout sur l'envolée des titres des sociétés actives dans les télécommunications et l'informatique. En Europe, l'horizon économique plus serein a contribué à tirer les marchés boursiers vers le haut, surtout dans la seconde moitié de l'année, et de nouveaux records ont été observés en décembre.

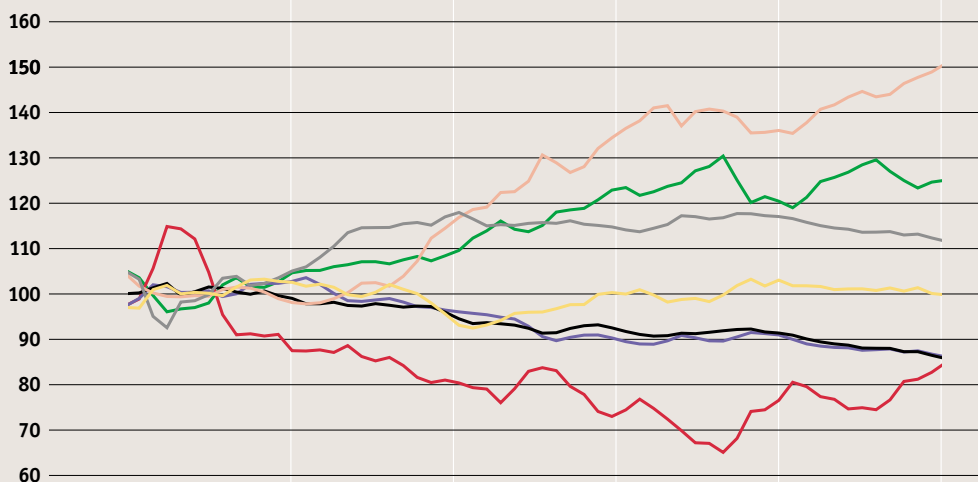
Taux d'intérêt à court terme

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



Cours de change

— Dollar des Etats-Unis
— Yen japonais
— Mark allemand
— Franc français
— Livre sterling
— Lire italienne
— Franc suisse
 Cours réels, pondérés par le commerce extérieur.
 Indice: 1995 = 100.
 Source: FMI



Recours accru aux marchés financiers

D'une année à l'autre, le volume net des capitaux levés sur les marchés financiers internationaux a augmenté de plus d'un tiers pour atteindre 1086 milliards de dollars. Les emprunts à moyen et long terme ont porté sur 1017 milliards de dollars. La part des instruments du marché monétaire a été relativement faible, puisqu'elle s'est inscrite à 69 milliards de dollars. Par rapport à l'année précédente, les emprunts à moyen et long terme se sont accrus de 52%, et les instruments du marché monétaire, de 600%. En ce qui concerne la répartition des émissions selon la monnaie, la part de l'euro a progressé au détriment des autres monnaies; elle s'élevait à 39% en 1999, contre 28% l'année précédente. Les parts du dollar et de la livre sterling ont reculé, passant de 49% à 43% et de 9% à 7%. Quant aux parts du yen et du franc, elles sont restées approximativement inchangées à 7% et à 2%.

Augmentation des bénéfices des banques aux Etats-Unis et en Europe

Après une année difficile, les banques commerciales ont sensiblement accru leurs bénéfices en 1999. Aux Etats-Unis, la forte expansion économique a influé favorablement sur la rentabilité des opérations bancaires. En Europe, les banques – allemandes et françaises surtout – ont tiré profit de l'augmentation du volume des affaires sur les marchés financiers internationaux. Le processus de concentration s'est poursuivi dans le secteur bancaire; en France, en Italie et en Espagne, d'importantes banques ont fusionné pour donner naissance aux plus grands établissements de ces pays.

Libéralisation de la législation bancaire américaine

En novembre 1999, le Congrès des Etats-Unis a approuvé une législation bancaire plus libérale, le «Financial Modernization Act». Ce texte supprime en particulier les dispositions qui érigeaient des barrières entre les banques commerciales, les maisons de titres et les assurances. Grâce à cette révision, il sera possible de constituer des groupes de bancassurance et des banques universelles aux Etats-Unis.

Premiers fruits du processus de restructuration au Japon

Le secteur bancaire japonais a récolté les premiers fruits de sa restructuration. Plusieurs grands établissements bancaires nippons ont renoué avec les bénéfices. L'Etat a contribué à assainir le secteur bancaire en y injectant des fonds publics. Cinq banques régionales ont été déclarées insolubles et placées sous l'administration de l'Etat. Quelques grandes banques ont fusionné ou créé des holdings communs. En outre, des investisseurs étrangers se sont portés acquéreurs d'un établissement de crédit en faillite.

Recapitalisation en Asie de l'Est

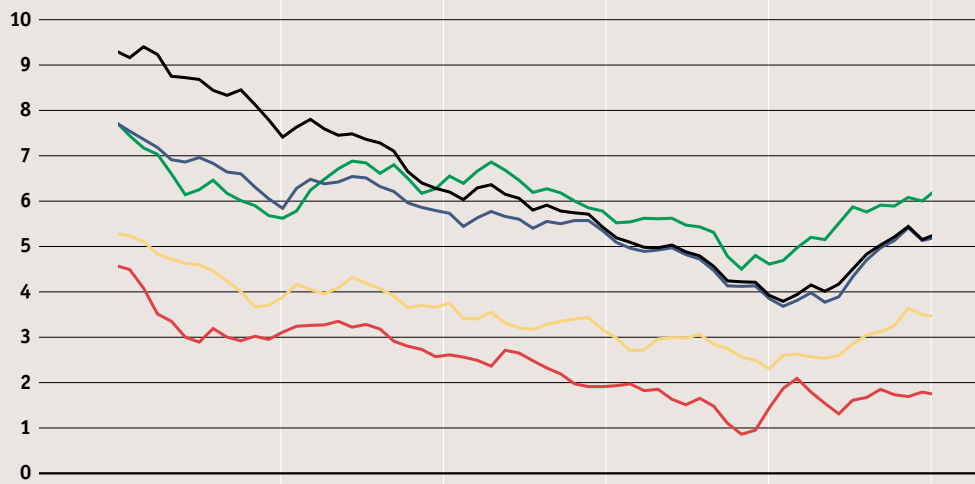
En Asie de l'Est, le volume élevé des prêts en souffrance a pesé sur les résultats des banques. De nombreux établissements ont dû fusionner, et plusieurs Etats ont fourni des fonds pour recapitaliser des banques devenues insolubles. En vue de renforcer leur rôle de places financières internationales, Hong-Kong et Singapour ont libéralisé leurs marchés financiers et les ont davantage ouverts à la concurrence étrangère.

Difficultés en Russie et restructuration en Europe de l'Est

En Russie, le secteur bancaire est resté confronté à de graves difficultés. La banque centrale russe a retiré l'autorisation d'exercer une activité à seize établissements de crédit incapables de remplir leurs engagements. Dans les pays d'Europe de l'Est, la restructuration du secteur bancaire s'est poursuivie. La République tchèque et la Pologne ont privatisé partiellement leur secteur financier.

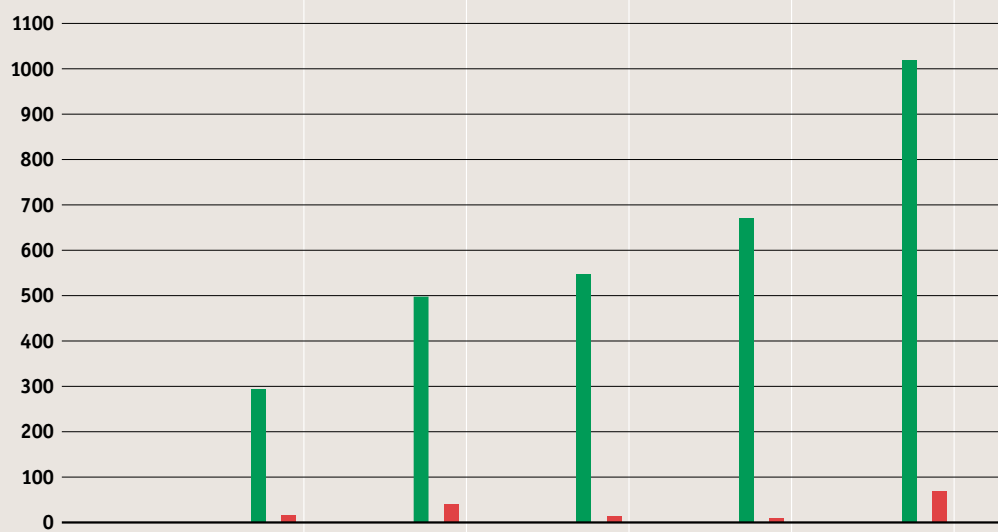
Taux d'intérêt à long terme

— Etats-Unis
— Japon
— Allemagne
— Zone euro
— Suisse
 Obligations à long terme de l'Etat.
 En pour-cent.
 Source: BRI



Recours net aux marchés financiers internationaux

■ Obligations à long terme et papiers à moyen terme
■ Papiers monétaires
 En milliards de dollars.
 Source: BRI



2 Suisse

2.1 Evolution de la conjoncture

Conjoncture graduellement plus vigoureuse

L'économie suisse, qui avait nettement perdu de son dynamisme dans la seconde moitié de 1998 du fait de la crise asiatique, a repris de la vigueur au cours de l'année 1999. Les principales impulsions sont venues des exportations. Les investissements en constructions ont eux aussi contribué à la croissance, pour la première fois depuis 1995. Alors que la progression des investissements en biens d'équipement a faibli, la consommation privée a fourni, comme l'année précédente, un important soutien à la conjoncture. Quant à la consommation publique, elle est restée sous l'influence des efforts en vue d'assainir les finances des collectivités et a stagné. Dans l'ensemble, le produit intérieur brut réel a augmenté de 1,7%, contre 2,1% en 1998; ce ralentissement est dû au tassement de la croissance au premier semestre.

Amélioration de la marche des affaires dans l'industrie

Dans l'industrie, la marche des affaires s'est sensiblement améliorée au cours de l'année, grâce avant tout à la lente progression des entrées et des carnets de commandes. Le revirement de tendance a été plus marqué dans les branches fortement axées sur les exportations. Après un repli en début d'année, la production industrielle a augmenté de nouveau au cours des trimestres suivants. Sa hausse a été toutefois de faible ampleur, les entreprises ayant préféré réduire leurs stocks excessifs. Le taux d'utilisation des capacités techniques s'inscrivait à 81,6% à fin décembre, contre 84,7% un an auparavant.

Expansion de la consommation privée

Les dépenses de consommation des ménages se sont accrues de 2,2%, soit à un rythme identique à celui de 1998. Bien que la progression du revenu réel des ménages ait faibli, le climat de consommation s'est amélioré. En janvier 2000, l'indice du climat de consommation atteignait son niveau le plus élevé des dix dernières années. Les jugements plus optimistes sur la situation économique et la confiance plus forte dans la sécurité de l'emploi ont contribué pour beaucoup à la hausse de l'indice. Comme l'année précédente, la demande a augmenté tout particulièrement dans le domaine des biens durables. Du côté du tourisme, la demande intérieure a évolué de manière réjouissante; globalement, cette branche a toutefois enregistré un résultat moins bon qu'en 1998, du fait de la diminution du nombre des touristes étrangers.

Reprise des investissements en constructions

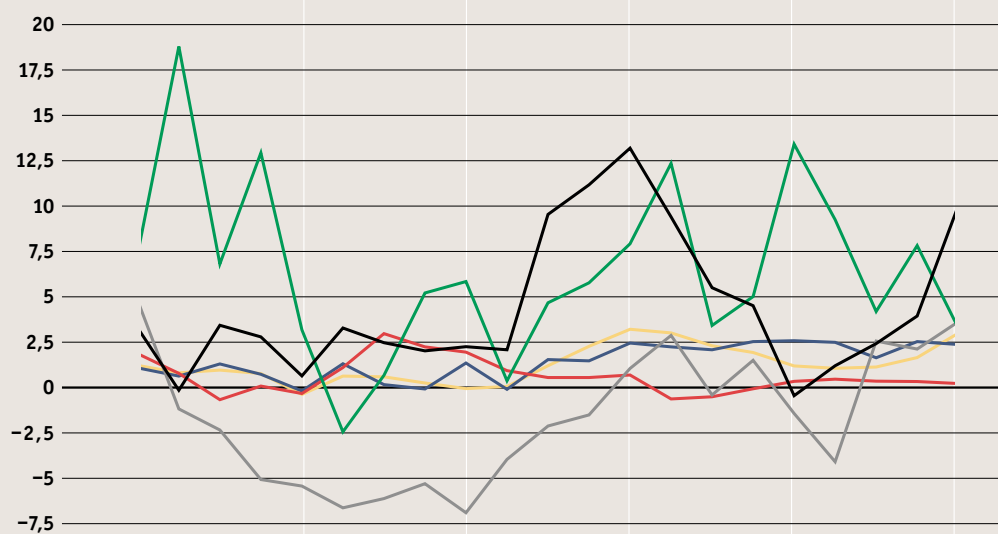
Après avoir franchi le creux de la vague en 1998, la construction a amorcé une reprise graduelle. D'une année à l'autre, les investissements en constructions ont augmenté de 1,5%. Des impulsions majeures ont découlé du génie civil, qui a bénéficié des grands projets d'infrastructures dans les transports (Rail 2000, routes nationales) et des premières adjudications en vue des NLFA. L'amélioration de la situation financière de nombreux ménages, les taux hypothécaires bas et la diminution du nombre des appartements vacants ont stimulé la construction de logements pour le secteur privé. Les investissements en constructions de l'artisanat et de l'industrie, qui étaient tombés à un niveau bas, se sont eux aussi redressés quelque peu. Dans la construction de bâtiments pour le secteur public, la demande est par contre restée faible, étant donné la situation financière des collectivités publiques.

Croissance moins forte des investissements en biens d'équipement

Les investissements en biens d'équipement se sont accrues de 5,9%, contre 8,6% en 1998. La demande a faibli du côté de l'industrie, mais est demeurée vive dans les services. Les achats d'ordinateurs ont marqué une expansion particulièrement forte, ce qui s'explique en partie par la nécessité de renouveler le matériel informatique en vue du passage à l'an 2000.

Produit intérieur brut

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



Accélération des exportations

Après avoir subi les répercussions de la crise asiatique en 1998, les exportations de biens ont gagné en vigueur au cours de l'année. En moyenne annuelle, leur volume a progressé de 4,4%, soit à un rythme presque identique à celui de 1998. Les livraisons aux pays nouvellement industrialisés d'Asie ont évolué de manière particulièrement dynamique. De même, les ventes aux Etats-Unis, qui avaient marqué un ralentissement en 1998, se sont accrues fortement. Par contre, la demande des pays de l'UE n'a guère retrouvé d'élan à cause principalement de la lenteur du redémarrage des économies allemande et italienne. Dans une première phase, la croissance a porté avant tout sur les exportations de matières premières et produits semi-finis, ainsi que sur celles de biens de consommation. Au second semestre, la demande étrangère de biens d'équipement est elle aussi repartie à la hausse. Les prix à l'exportation, qui avaient diminué en 1998, ont légèrement augmenté en 1999.

Augmentation moins forte des importations

En volume, les importations de biens se sont accrues de 5,3%, contre 9,4% en 1998. Les achats de biens d'équipement à l'étranger ont une nouvelle fois enregistré une hausse supérieure à la moyenne; ce constat reste valable même si l'on fait abstraction de la livraison de trois avions gros-porteurs, qui a sensiblement influé sur les chiffres des importations. Les acquisitions de machines industrielles à l'étranger ont progressé modérément, alors que celles d'ordinateurs ont affiché une expansion à deux chiffres. Les importations de biens de consommation ont augmenté presque autant que l'année précédente, mais celles de matières premières et produits semi-finis se sont accrues à un rythme plus lent qu'en 1998. D'une année à l'autre, les prix à l'importation ont une nouvelle fois fléchi; l'envolée des prix du pétrole a toutefois mis un terme, au cours de 1999, au mouvement de baisse qui caractérisait les prix à l'importation depuis la fin de 1997.

Ralentissement de la progression de l'emploi

En 1999, l'emploi n'a pas progressé autant que l'année précédente du fait du tassement de la conjoncture au second semestre de 1998. En moyenne annuelle, il a augmenté de 1,1%, contre 1,4% en 1998. Dans l'industrie, l'effectif du personnel a globalement stagné; il a reculé dans plusieurs branches où les restructurations étaient toujours en cours, mais marqué une progression dans d'autres. Dans les services, l'emploi s'est accru de 1,4%. La hausse de la demande de personnel a été supérieure à la moyenne dans l'informatique, l'immobilier et les assurances. L'emploi s'est stabilisé dans les banques, après avoir fléchi d'environ 10% depuis le début des années nonante. Dans la construction, la main-d'œuvre a augmenté dans le sillage de la reprise de l'activité. Elle dépassait de 0,6% son niveau de 1998.

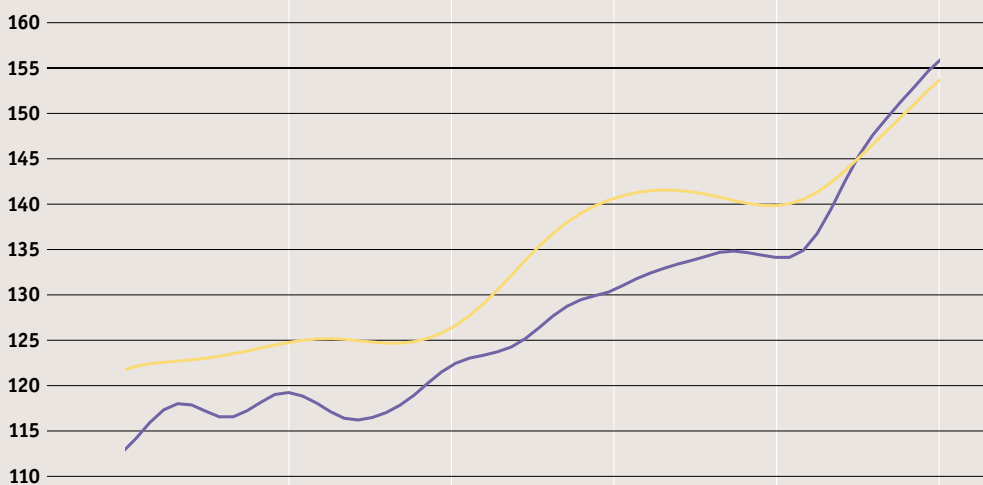
Diminution du chômage

La situation s'étant sensiblement améliorée sur le marché du travail, le chômage a continué à se replier en 1999. Contrairement à ce qui avait été observé les deux années précédentes, le nombre des demandeurs d'emploi a diminué plus fortement que celui des chômeurs. Les demandeurs d'emploi comprennent, outre les chômeurs, les personnes ayant un gain intermédiaire, celles qui participent à des programmes d'occupation, ainsi que celles qui suivent des cours de reconversion ou de perfectionnement. Leur nombre s'élevait à 149 400 en décembre 1999, contre 197 200 un an auparavant. Dans le même laps de temps, le nombre des chômeurs inscrits a fléchi de 31 200 pour s'établir à 85 400 en données corrigées des variations saisonnières. Le taux de chômage a passé de 3,2% à 2,4%, et celui des personnes à la recherche d'un emploi, de 5,4% à 4,1%.

Commerce extérieur

Importations
Exportations

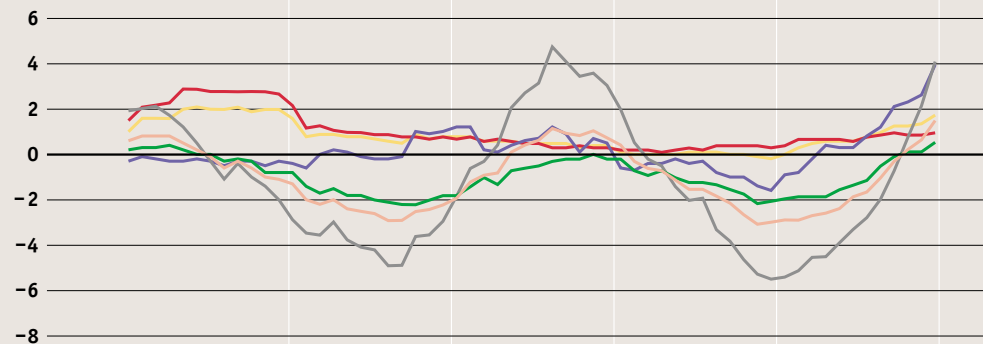
En volume; séries cvs et lissées.
Indice: 1988 = 100.
Source: Direction générale
des douanes



Evolution des prix

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

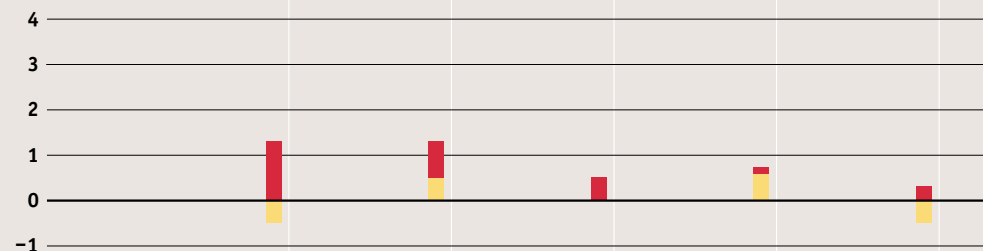
Indice: mai 1993 = 100.
Variation en pour-cent par rapport
à l'année précédente.
Source: Office fédéral de la statistique



Salaires

En termes nominaux
En termes réels

Gains des travailleurs.
Variation en pour-cent par rapport
à l'année précédente
(pour 1999, selon des estimations).
Source: Office fédéral de la statistique



Nombre élevé des chômeurs en fin de droits

En 1999, environ 40 000 personnes sont sorties de la statistique des chômeurs – 50 000 l'année précédente – parce qu'elles étaient arrivées à la fin de la période donnant droit aux prestations de l'assurance-chômage. Le nombre élevé des chômeurs en fin de droits est dû à deux facteurs. Il suit, avec un décalage de deux ans environ, l'évolution du chômage, lequel avait augmenté jusqu'au milieu de 1997. En outre, les programmes officiels de perfectionnement, de reconversion et d'occupation, qui ont été développés à partir de 1997, ont eu pour effet d'allonger la durée du droit aux indemnités et de reporter ainsi d'autant la sortie de maints chômeurs de la statistique. L'expérience montre que, deux mois après la fin du droit aux prestations, 50% environ des chômeurs en fin de droits sont encore inscrits auprès d'un office régional du travail, 15% ont trouvé un nouvel emploi et les autres, soit approximativement 35%, renoncent à se faire inscrire, même s'ils sont toujours sans emploi. Dans les statistiques, il en résulte une accentuation du repli du nombre des chômeurs et de celui des demandeurs d'emploi.

Diminution des disparités régionales

Le taux de chômage a diminué davantage au Tessin qu'en Suisse alémanique et en Suisse romande. En moyenne annuelle, il s'inscrivait à 4,4% au Tessin, à 4% en Suisse romande et à 2,2% en Suisse alémanique. Proportionnellement, les travailleurs étrangers sont davantage touchés par le chômage. En effet, 48% des chômeurs étaient d'origine étrangère.

Hausse de la population active occupée

Réalisée une fois par an, au deuxième trimestre, l'enquête suisse sur la population active (ESPA) indique un ralentissement de la croissance de l'emploi plus marqué que ce qui ressort de la statistique de l'emploi. Au deuxième trimestre de 1999, le nombre des personnes actives occupées dépassait de 0,8% le chiffre observé un an auparavant, alors que la progression avait été de 1,8% au deuxième trimestre de 1998. Le nombre des personnes employées à plein temps a diminué de 0,5%, après avoir augmenté de 1,4% en 1998. En revanche, les emplois à temps partiel se sont accrus de 3,8%, soit à un rythme légèrement supérieur à celui de l'année précédente. La part des personnes travaillant à temps partiel au total des actifs occupés a augmenté pour s'établir à 29,4%. La proportion des hommes ayant un emploi à temps partiel s'est renforcée quelque peu. Le travail à temps partiel est resté toutefois l'apanage des femmes, puisque celles-ci occupaient 82% de ces postes. Le taux d'activité des hommes était de 89,6%, contre 91,1% il y a dix ans. Dans le même temps, celui des femmes a passé de 70,6% à 74,5%. Le taux d'activité des hommes était ainsi plus élevé que dans les pays de l'UE. Celui des femmes dépassait également la moyenne de l'UE, mais était inférieur aux taux des pays nordiques.

Emploi et chômage

	1995	1996	1997	1998	1999
1 Selon la statistique de l'emploi					
2 Selon l'ESPA					
3 Volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux					
Sources: Office fédéral de la statistique, Secrétariat d'Etat à l'économie (seco) et indice Manpower					
Personnes occupées à plein temps¹ variation en %	-0,5	-1,0	-1,8	0,8	0,4
Personnes occupées à plein temps et à temps partiel¹ variation en %	0,1	-0,3	-1,6	1,2	1,1
Personnes actives occupées² variation en %	1,5	0,5	-0,4	1,8	0,8
Taux de chômage en %	4,2	4,7	5,2	3,9	2,7
Chômeurs en milliers	153,3	168,6	188,3	139,7	98,6
Personnes occupées selon un horaire réduit en milliers	9,9	13,1	6,6	3,1	2,9
Indice de l'emploi Manpower³ variation en %	19,7	-19,9	2,4	36,0	26,4

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement était de 0,8% en 1999, contre 0% en 1998 et 0,5% en 1997. Selon des estimations de l'Office fédéral de la statistique, le renchérissement annuel est dû à raison de 0,3 point environ au relèvement d'un point de la TVA, en janvier 1999. Après une hausse de 0,3% en 1998, les prix des services ont augmenté de 0,9%. Les marchandises ont renchéri de 0,7%, alors que leurs prix avaient diminué de 0,3% l'année précédente; le relèvement de la TVA et l'envolée des prix du pétrole ont contribué à cette hausse.

Les prix des biens suisses se sont accrus de 0,7%, contre 0,3% l'année précédente. Les prix des marchandises et des services étrangers, qui étaient encore en repli au début de 1999, ont marqué une nette hausse dans la seconde moitié de l'année. En moyenne, ils dépassaient de 1% leur niveau de 1998.

Les prix de l'offre totale ont diminué de 1,4%, soit un peu moins fortement que l'année précédente. Les prix à la production ont fléchi de 1%, et les prix à l'importation, de 2,2%. Les plus fortes baisses ont été enregistrées du côté des matières premières – en dépit de la vive hausse des prix du pétrole – et des produits semi-finis. Par contre, les prix des biens d'équipement n'ont que peu diminué, et ceux des biens de consommation ont en moyenne légèrement augmenté.

La balance des transactions courantes a dégagé un solde actif de 43,9 milliards de francs, soit 11,3% du produit intérieur brut. En 1998, un excédent de 34,6 milliards de francs – 9,1% du produit intérieur brut – avait été enregistré. En valeur, les exportations de biens ont progressé de 5,9%, et les importations, de 3,6% seulement du fait de la baisse des prix. La balance commerciale (le commerce spécial, soit les échanges de marchandises, sans l'énergie électrique) s'est soldée par un excédent de recettes de 0,7 milliard de francs, après un déficit de 1,8 milliard l'année précédente. Le solde actif de la balance des services a augmenté de 2,3 milliards de francs. Les recettes provenant des transports internationaux et les commissions encaissées par les banques ont continué à progresser, mais les recettes tirées du tourisme ont diminué légèrement. Le solde actif des revenus de facteurs – revenus du travail et de capitaux – s'est accru de 5 milliards de francs. Les revenus nets des investissements de portefeuille et des investissements directs ont atteint des montants sensiblement supérieurs à ceux de l'année précédente. Dans le domaine des investissements directs, les recettes de la Suisse sous forme d'intérêts et de dividendes ont augmenté, alors que les dépenses ont fléchi. D'une année à l'autre, le déficit des transferts courants est resté inchangé à 5,4 milliards de francs.

Prix à la consommation:
léger renchérissement

Hausse plus forte des prix
des biens étrangers

Recul des prix de l'offre totale

Excédent accru de la balance
des transactions courantes

Balance des transactions courantes soldes en milliards de francs

	1995	1996	1997	1998	1999
			Chiffres révisés	Chiffres provisoires	Chiffres estimés
Marchandises	1,0	1,1	-0,5	-2,2	-0,2
dont commerce spécial	1,8	1,9	0,3	-1,8	0,7
Services	15,2	15,4	18,9	19,0	21,3
dont tourisme	2,4	1,6	1,4	1,0	0,6
Revenus de facteurs	13,9	15,6	24,0	23,2	28,2
dont revenus de capitaux	20,8	22,4	30,6	29,7	34,8
Transferts courants	-5,0	-4,9	-4,9	-5,4	-5,4
Balance des transactions courantes	25,2	27,2	37,6	34,6	43,9

2.2 Finances publiques

Excédent de dépenses pour la Confédération

En 1999, le compte financier de la Confédération s'est soldé par un déficit de 2,7 milliards de francs, soit 0,7% du produit intérieur brut. L'année précédente, la conjugaison de plusieurs facteurs exceptionnels avait permis d'enregistrer un faible excédent de recettes. Le déficit de 1999 est inférieur de 1,2 milliard de francs au budget. Du côté des recettes, les rentrées au titre de l'impôt fédéral direct ont atteint un montant plus élevé que prévu. En outre, les droits d'entrée, l'imposition des huiles minérales et du tabac, les remboursements de prêts et le dividende versé par Swisscom ont dépassé les prévisions. Au total, les recettes ont porté sur une somme supérieure de 0,6 milliard de francs au budget. Du côté des dépenses, les crédits budgétés pour le trafic et la défense nationale n'ont pas été entièrement utilisés, et les intérêts passifs sont restés inférieurs à ce qui avait été prévu. Les dépenses ont été au total inférieures de 0,6 milliard de francs au budget. Pour l'an 2000, le budget de la Confédération se solde par un déficit de 1,7 milliard de francs, soit 0,4% du produit intérieur brut. Les dépenses devraient augmenter de 2,3%, donc à un rythme inférieur à la croissance économique, et la Confédération s'attend à une progression de 7,7% des recettes.

Evaluation difficile de l'évolution des finances cantonales ...

En début d'année, il est toujours difficile d'avoir une vue d'ensemble de l'évolution de la situation financière des cantons, du fait que les données définitives sont disponibles avec un important décalage et qu'elles s'écartent en général sensiblement des premiers chiffres. Selon les données les plus récentes, le déficit de l'ensemble des cantons a atteint 1,5 milliard de francs en 1999, contre 1,8 milliard l'année précédente. Comme pour la Confédération, il semble que les recettes fiscales aient été plus élevées que prévu grâce à l'amélioration de la conjoncture. En ce qui concerne les dépenses, les charges de personnel, les investissements et les intérêts sur la dette sont probablement restés en deçà des montants budgétés.

... et communales

Sur la base de données provisoires, le déficit des comptes communaux devrait être de 0,5 milliard de francs, soit près du double du chiffre de 1998. La plupart des communes ont des finances saines, mais les grandes cités ont enregistré une nouvelle fois de lourds déficits.

Diminution de la quote-part d'endettement

La quote-part d'endettement (dette publique de la Confédération, des cantons et des communes, sans les assurances sociales, en pourcentage du produit intérieur brut) a diminué pour la première fois depuis le début des années nonante. Elle s'inscrivait à 52%, contre 54,4% en 1998. La dette publique revenait pour plus de moitié à la Confédération, pour 30% aux cantons et pour près de 20% aux communes.

Mise en œuvre du programme de stabilisation

A l'issue du délai référendaire, le Conseil fédéral a mis en vigueur le programme de stabilisation 1998. Négocié avec les cantons, les partis gouvernementaux et les partenaires sociaux, ce programme doit permettre d'alléger durablement le budget de la Confédération de 2 milliards de francs. Il constitue un instrument important pour atteindre l'objectif budgétaire 2001, introduit dans la constitution en 1998. La Confédération, qui a enregistré un excédent de dépenses de 2,7 milliards de francs en 1999, a respecté l'objectif intermédiaire de l'article constitutionnel, à savoir contenir le déficit pour qu'il n'excède pas 5 milliards de francs cette année-là.

Ecarts entre taux d'intérêt à long terme

— — — — —
 Allemagne – Suisse
 - - - - -
 Etats-Unis – Suisse

En points.
 Source: BRI

3,6
 3,2
 2,8
 2,4
 2,0
 1,6
 1,2
 0,8

Evolution du cours du franc

—
 Total (15 pays)
 —
 Dollar des Etats-Unis
 —
 Mark allemand
 —
 Yen japonais
 —
 Franc français
 —
 Lire italienne

Prix réel du franc en termes
 de monnaies étrangères.
 Total: pondéré par les
 exportations.
 Indice: novembre 1977 = 100

150
 140
 130
 120
 110
 100
 90
 80
 70
 60

Dettes publiques

—
 Communes
 —
 Cantons
 —
 Confédération

En pour-cent du PIB
 (pour 1999, selon des estimations).
 Source: Administration fédérale
 des finances

55
 50
 45
 40
 35
 30
 25
 20
 15
 10
 5
 0

Pour garantir à long terme les efforts d'assainissement des finances fédérales et parvenir à équilibrer les dépenses et les recettes conformément au mandat constitutionnel, le Conseil fédéral a établi un projet de lignes directrices définissant les objectifs, les principes et les instruments d'une politique budgétaire axée sur la durée. Ces lignes directrices doivent contribuer à l'élaboration d'une politique budgétaire solide qui, grâce à une imposition modérée, à un budget équilibré et à une diminution de l'endettement, favorisera la croissance et renforcera l'attrait de la place économique suisse.

Le Conseil fédéral a mis en consultation une nouvelle loi sur la péréquation financière. La réforme de la péréquation financière – la réglementation actuelle a été introduite en 1959 – vise à revitaliser le fédéralisme et à préciser les compétences respectives de la Confédération et des cantons.

2.3 Marchés financiers

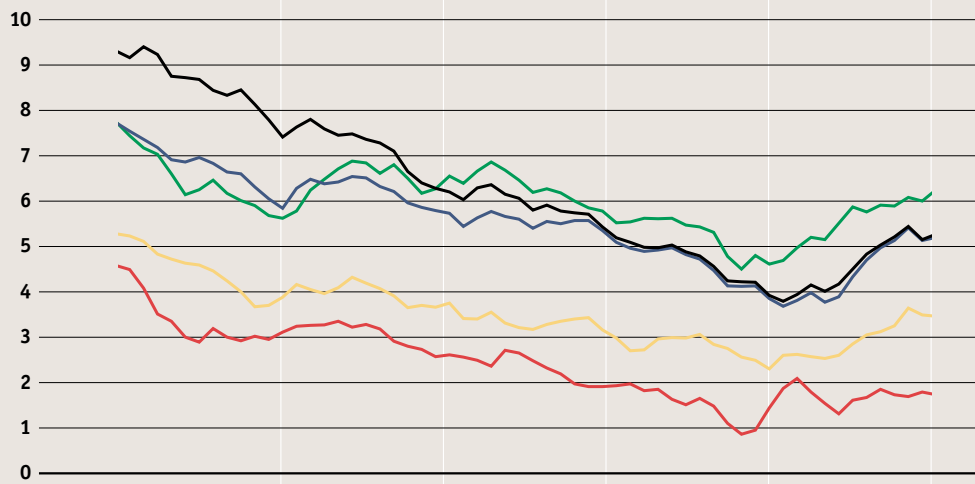
La tendance au repli qui caractérisait les taux d'intérêt depuis 1995 a pris fin en 1999. Les taux d'intérêt se sont en effet stabilisés à un bas niveau, au premier semestre, puis ont augmenté. Le rendement moyen des emprunts fédéraux, qui était encore de 2,6% en mai, s'est redressé pour atteindre 3,6% en octobre. Il a ensuite légèrement diminué. A fin décembre, il s'établissait à 3,5% et dépassait ainsi de 1,1 point le niveau observé un an auparavant. La hausse des rémunérations servies sur le marché monétaire a été moins sensible. Le rendement des créances comptables à trois mois sur la Confédération s'inscrivait à 0,8%, son niveau le plus bas, en avril. Après être remonté à 2% au début du quatrième trimestre, il a de nouveau fléchi quelque peu, passant à 1,9% en décembre.

D'une année à l'autre, le recours au marché suisse des capitaux a fortement reculé. Le prélèvement net (émissions moins remboursements) a porté sur 34,8 milliards de francs, contre 47,3 milliards en 1998. Les débiteurs suisses ont recueilli 12 milliards de francs, soit 10 milliards de moins que l'année précédente. Les fonds levés par des débiteurs étrangers ont eux aussi diminué, passant de 25,3 milliards en 1998 à 22,7 milliards de francs en 1999. Du total des fonds recueillis par des émissions suisses, plus des quatre cinquièmes découlaient d'obligations, et près d'un cinquième, d'actions.

En 1999, le «Swiss Performance Index» (SPI) a progressé de 11,7%, soit moins fortement que la plupart des indices boursiers étrangers. Après avoir peu varié au cours des neuf premiers mois de l'année, le SPI s'est ressaisi au quatrième trimestre. Il atteignait 5023 points, son niveau maximal, à fin décembre. Les indices partiels des actions des petites et moyennes entreprises ont sensiblement augmenté en 1999, tandis que les valeurs des grandes entreprises n'ont enregistré dans l'ensemble que des gains modestes. L'indice «Services» s'est accru davantage que l'indice «Industrie», mais des différences considérables ont été observées d'une branche à l'autre. Les valeurs de l'industrie des équipements électriques et de l'électronique ainsi que de l'industrie des machines ont beaucoup augmenté, tout comme celles de la construction, du commerce de détail et des banques. Par contre, les titres de la chimie ont peu progressé, et ceux de l'alimentation et des assurances ont même cédé du terrain.

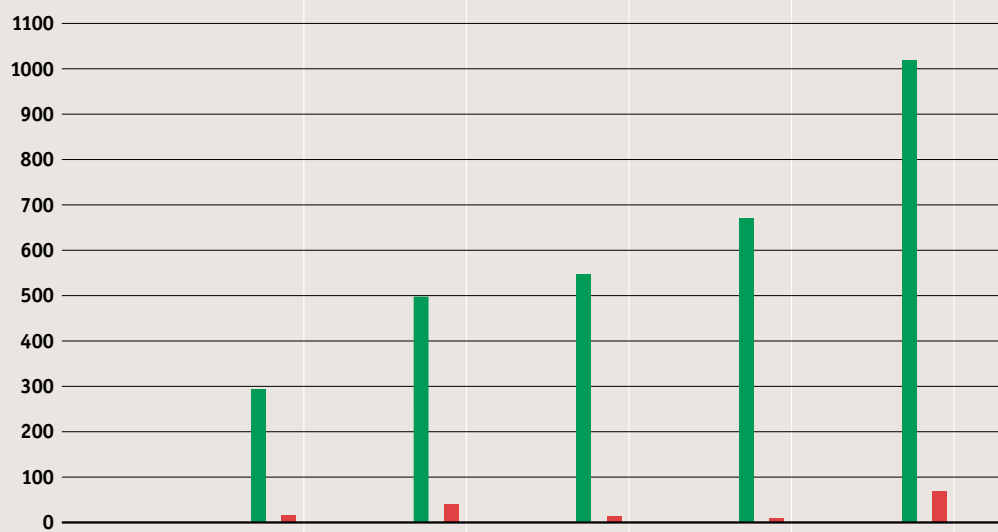
Taux d'intérêt à long terme

— Etats-Unis
— Japon
— Allemagne
— Zone euro
— Suisse
 Obligations à long terme de l'Etat.
 En pour-cent.
 Source: BRI



Recours net aux marchés financiers internationaux

■ Obligations à long terme et papiers à moyen terme
■ Papiers monétaires
 En milliards de dollars.
 Source: BRI



Accroissement des crédits

Sur fond de reprise économique, les banques ont accru leurs crédits à des débiteurs suisses. Les créances non garanties par hypothèque ont enregistré une expansion supérieure à la moyenne; dans ce segment, les grandes banques ont été particulièrement actives. Les autres catégories de banques ont développé surtout leurs prêts hypothécaires, qui ont eux aussi sensiblement augmenté. L'épargne classique – engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements, obligations de caisse – a continué à diminuer. L'écart entre les octrois de crédits à la clientèle et l'afflux de fonds d'épargne à moyen terme, traditionnellement utilisés pour le financement des crédits, s'est donc creusé un peu plus. Aussi les banques ayant une forte proportion de prêts hypothécaires dans leurs bilans ont-elles dû se tourner davantage vers des opérations interbancaires et le marché des capitaux pour se procurer des fonds.

Hausse des bénéfices annuels des banques

Les bénéfices opérationnels que les banques ont tirés en particulier de leurs affaires avec la clientèle privée dans le monde ont influé positivement sur les résultats annuels. En outre, le volume des crédits en souffrance a diminué grâce à la reprise de la conjoncture.

Nouvelle définition des banques cantonales

Une révision de la loi sur les banques est entrée en vigueur le 1^{er} octobre 1999. Depuis, la garantie de l'Etat n'est plus un critère constitutif des banques cantonales. Il suffit que le canton détienne plus d'un tiers du capital et des droits de vote. Toutes les banques cantonales sont soumises à la surveillance de la Commission fédérale des banques (CFB). Celles dont les engagements sont intégralement garantis par l'Etat continuent à bénéficier d'un allègement en matière de fonds propres. Cette règle recèle le danger d'une distorsion de la concurrence.