

# Les grandes lignes de l'évolution économique

# 1 Etranger

## 1.1 Evolution de la conjoncture

Au cours de l'année 2001, la conjoncture a faibli nettement sur le plan mondial. Le ralentissement de l'activité économique, apparu en été 2000 aux Etats-Unis, s'est propagé à l'Europe, à l'Asie et à l'Amérique latine en 2001. La plupart des pays industrialisés ont fortement ressenti les effets de la sensible hausse des prix des produits pétroliers durant les années précédentes et de la crise qui avait éclaté, en automne 2000, dans le secteur de la technologie. Le refroidissement de la conjoncture s'explique aussi par le durcissement donné par les banques centrales à leur politique monétaire pour contrer, en 2000, les signes d'une surchauffe menaçante. Les investissements, un moteur de la croissance au cours des années précédentes, en ont alors subi tout particulièrement le contrecoup. Réagissant à ces évolutions défavorables et à la détérioration subséquente des perspectives bénéficiaires des entreprises, les marchés des actions ont plongé.

**Fin de la haute conjoncture**

Les attentats terroristes du 11 septembre, à New York et à Washington, n'ont pas affecté uniquement les Etats-Unis. Ils ont eu aussi de graves répercussions sur le reste du monde. Des branches telles que le transport aérien et le tourisme ont subi de lourdes pertes. La confiance des consommateurs s'étant érodée, la consommation privée, qui avait soutenu la conjoncture jusque-là, a perdu de sa vigueur. Au second semestre, le produit intérieur brut réel a régressé aux Etats-Unis, tandis que la croissance a pris fin en Europe et que la crise économique s'est accentuée au Japon.

**Attentats terroristes aux Etats-Unis**

L'affaiblissement de la conjoncture a fortement freiné le commerce mondial. Selon des estimations de l'OCDE, le volume des échanges mondiaux a stagné en 2001, après avoir progressé de près de 13% l'année précédente. En volume, les échanges ont diminué entre les pays de l'OCDE, mais encore augmenté légèrement en dehors de cette zone.

**Stagnation du commerce mondial**

Dans la plupart des pays industrialisés, le refroidissement de la conjoncture est allé de pair avec un repli du renchérissement. Le relâchement des tensions inflationnistes a permis aux banques centrales d'assouplir leur politique monétaire. La baisse des taux directeurs a été particulièrement forte aux Etats-Unis.

**Repli du renchérissement et assouplissement de la politique monétaire**

La conjoncture a marqué un retournement très net, aux Etats-Unis avant tout. Le produit intérieur brut réel y a progressé de 1,2% seulement en 2001, après une expansion de 4,1% l'année précédente. Le ralentissement a découlé principalement de la contraction des exportations et des investissements des entreprises. Au second semestre, la consommation privée n'a en outre plus guère donné d'impulsions. La production industrielle a fléchi; au quatrième trimestre, le taux d'utilisation des capacités techniques a chuté, passant nettement au-dessous du niveau observé en 1991, lors de la dernière récession.

**Net recul de la conjoncture aux Etats-Unis**

Au cours de 2001, l'affaiblissement de la conjoncture s'est étendu aux économies de la zone euro. Les exportations ont perdu de leur vigueur, et la demande intérieure a de plus en plus pâti de la baisse de confiance des consommateurs. Dans la seconde moitié de l'année, l'activité économique a stagné au sein de la zone euro. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut réel a augmenté de 1,2%, contre 3,5% l'année précédente. L'Allemagne a enregistré le taux de croissance le plus faible (0,6%), alors que l'Irlande a atteint l'expansion la plus vive (5,6%). En France et en Italie, la croissance économique s'est établie à respectivement 2% et 1,8%, soit à des taux supérieurs à la moyenne.

**Affaiblissement dans la zone euro**

**Situation toujours bonne au Royaume-Uni**

Contrairement aux Etats-Unis et à la zone euro, le Royaume-Uni a continué à bénéficier d'une conjoncture favorable. Les investissements et les exportations ont certes perdu de leur dynamisme, mais la consommation est restée plus robuste que dans la plupart des autres pays industrialisés. Le produit intérieur brut réel s'est accru de 2,3%, contre 2,9% en 2000.

**Récession au Japon**

L'économie japonaise a subi une nouvelle récession en 2001. Outre la dégradation de la conjoncture mondiale, des problèmes structurels persistants ont nui à l'économie. Le produit intérieur brut réel a fléchi de 0,5%, après une hausse de 2,4% l'année précédente.

**Recrudescence du chômage**

La faiblesse de la conjoncture sur le plan mondial a eu de sensibles répercussions sur les marchés du travail. L'emploi n'a plus guère progressé dans la plupart des pays industrialisés. Au Japon, il a même reculé. Les taux de chômage ont par conséquent augmenté, avant tout aux Etats-Unis et au Japon. En décembre, le taux de chômage s'établissait à 5,8% aux Etats-Unis et dépassait ainsi de près de 2 points son niveau du mois correspondant de l'année précédente. Au Japon, il atteignait plus de 5% au second semestre, soit un niveau qui n'avait plus été observé depuis le début des années cinquante. Dans la zone euro également, le taux de chômage s'est accru en automne; en moyenne annuelle, il a cependant diminué d'un demi-point, passant à 8,5%. L'aggravation du chômage a été sensible en Allemagne surtout. Le taux de chômage du Royaume-Uni a lui aussi augmenté pour s'inscrire à 5,3% en décembre; il était cependant inférieur à son niveau de décembre 2000.

**Diminution du renchérissement**

Mesuré aux prix à la consommation, le renchérissement s'est replié dans les pays de l'OCDE au second semestre, après avoir encore marqué une hausse dans la première moitié de l'année. Son repli a découlé avant tout de la baisse des prix du pétrole. Sur le marché mondial, le baril de brut valait près de 19 dollars en décembre, soit environ un tiers de moins que le cours observé un an auparavant. Aux Etats-Unis, le renchérissement a fléchi, passant de 3,4% en moyenne du premier semestre à 1,6% en décembre. Dans la zone euro, il a augmenté jusqu'en mai, où il atteignait 3,4%, puis diminué pour s'inscrire à 2,1% en décembre. Au Royaume-Uni, la hausse des prix à la consommation s'est maintenue pendant toute l'année légèrement au-dessus de 3%. Au Japon, les prix à la consommation ont diminué, comme les années précédentes. Leur recul s'est accéléré, passant de 0,3% en janvier à 1,2% en décembre.

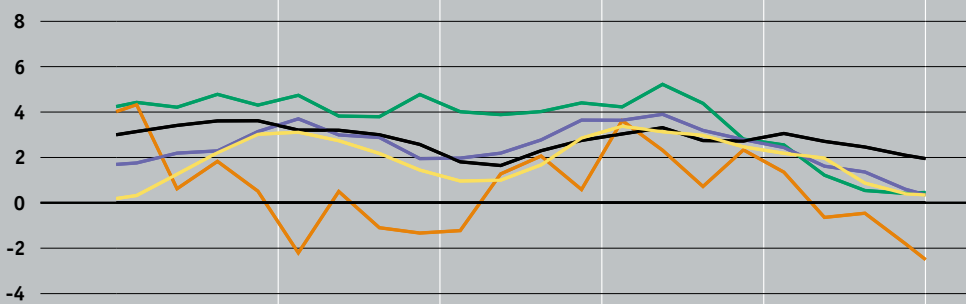
**Convergence des balances des transactions courantes**

A la suite du ralentissement de la conjoncture et de la baisse des prix du pétrole, les déficits des balances des transactions courantes se sont réduits dans de nombreux pays industrialisés. En moyenne de la zone de l'OCDE, ils correspondaient à 1,2% du produit intérieur brut, selon les estimations, contre 1,3% en 2000. Le déficit des Etats-Unis s'est contracté sensiblement, passant de 4,5% à 4,1%. La balance des transactions courantes de la zone euro était équilibrée, après un léger déficit en 2000. Au Japon, le recul de la demande étrangère a ramené l'excédent de la balance de 2,5% à 2,1% du produit intérieur brut. En dollars, le déficit des Etats-Unis s'élevait à 414 milliards, et l'excédent japonais, à 87 milliards.

### Produit intérieur brut

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

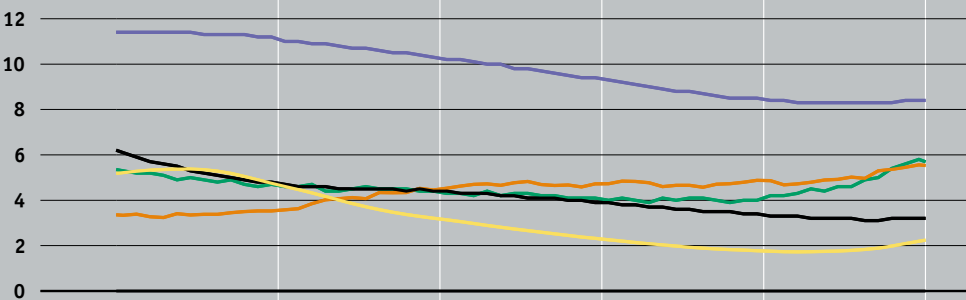
Variation en pour-cent par rapport à l'année précédente.  
Source: OCDE



### Chômage

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

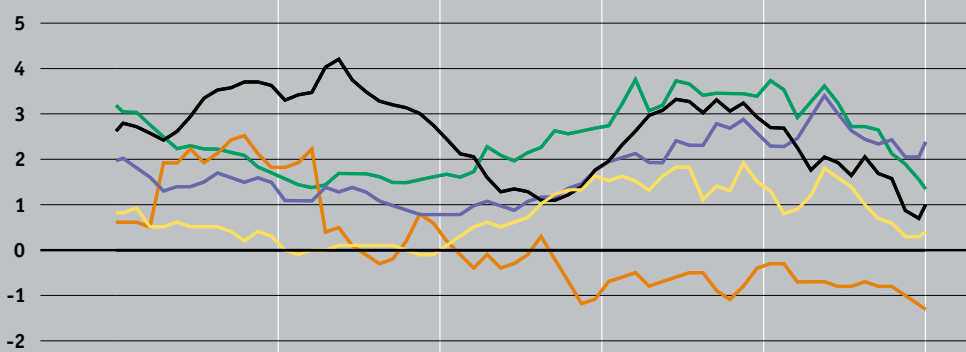
En pour-cent (données cvs).  
Source: OCDE



### Renchérissement

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

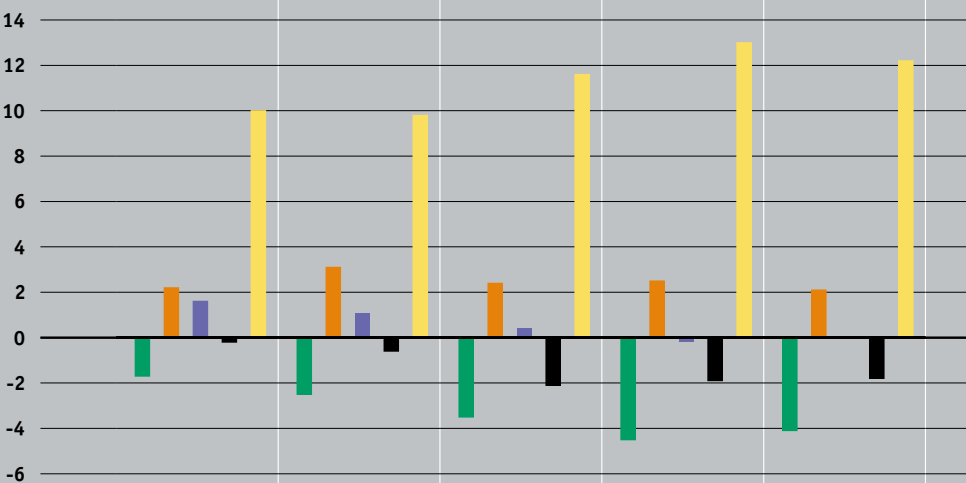
En pour-cent.  
Source: OCDE



### Balance des transactions courantes

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

Solde en pour-cent du PIB.  
Source: OCDE



## Aperçu de l'évolution de la conjoncture

	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Produit intérieur brut réel</b> (variation en % par rapport à l'année précédente)					
Etats-Unis	4,4	4,3	4,1	4,1	1,2
Japon	1,8	-1,1	0,7	2,4	-0,5
Zone euro	2,3	2,9	2,7	3,5	1,2
Allemagne	1,4	2,0	1,8	3,0	0,6
France	1,9	3,5	3,0	3,6	2,0
Italie	2,0	1,8	1,6	2,9	1,8
Royaume-Uni	3,4	3,0	2,1	2,9	2,3
Suisse	1,7	2,4	1,6	3,0	1,3

### Chômage (en %)

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

### Renchérissement (prix à la consommation; en %)

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

### Solde de la balance des transactions courantes (en % du produit intérieur brut)

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

Pour 2001, les données sont en partie estimées.

Source: OCDE

La croissance a faibli également dans les économies émergentes d'Asie. Plusieurs facteurs ont contribué à cette évolution, notamment le refroidissement de la conjoncture dans les pays industrialisés, la hausse des prix du pétrole durant les années précédentes et la situation politique instable de quelques pays. L'effondrement du secteur de la technologie s'est fait ressentir tout particulièrement à Taiwan, à Singapour et en Malaisie. En Inde, le ralentissement de la croissance est dû principalement à une sécheresse et à la fin des impulsions découlant d'un vaste paquet de mesures budgétaires. L'économie chinoise a, selon les données disponibles, continué à évoluer favorablement grâce à une demande intérieure vive, qui a compensé le recul de la croissance des exportations.

**Refroidissement de la conjoncture en Asie**

Dans la plupart des pays d'Europe centrale et orientale, la conjoncture a perdu de sa vigueur en 2001. La demande intérieure est restée généralement forte, mais le ralentissement de l'activité observé dans les pays industrialisés a pesé sur les exportations. La croissance a faibli nettement en Pologne, à la suite notamment du durcissement donné à la politique monétaire en 2000. A mesure que le renchérissement régressait, la banque centrale de Pologne a pu de nouveau relâcher les rênes monétaires en 2001. Les banques centrales de la République tchèque et de la Hongrie ont en revanche durci leur politique monétaire après l'apparition de signes de surchauffe. Contrairement à la plupart des pays d'Europe centrale et orientale, la Roumanie et la Slovaquie ont enregistré une accélération de leur croissance grâce à une demande intérieure vigoureuse. En Bulgarie aussi, la conjoncture économique favorable s'est maintenue; l'expansion y a été toutefois moins soutenue que l'année précédente.

**Croissance moins vive en Europe centrale et orientale ...**

En Russie, la conjoncture a continué à s'améliorer. La croissance du produit intérieur brut réel a diminué d'une année à l'autre. Atteignant 4% environ, elle était cependant une fois encore supérieure à la moyenne internationale. L'augmentation des revenus, en termes réels, et des allègements fiscaux ont contribué à stimuler la demande. Les pressions à la hausse sur les prix ont eu tendance à faiblir. Toutefois, comme de nombreux prix administrés ont été relevés, le taux d'inflation s'est maintenu à son niveau de l'année précédente, soit à près de 20%. Grâce aux progrès accomplis sur le plan économique, le gouvernement russe a pu rembourser, par anticipation, une partie de la dette publique envers le FMI.

**... mais amélioration en Russie**

En Turquie, des incertitudes économiques et politiques croissantes ont débouché, en février, sur une crise monétaire. Après la décision de laisser flotter la livre turque, celle-ci a chuté sur les marchés des changes, et les taux d'intérêt sont montés en flèche. En mai, le FMI a accordé à la Turquie un crédit supplémentaire de 8 milliards de dollars environ, après l'adoption de mesures complémentaires de stabilisation par le gouvernement turc. La situation économique ne s'est toutefois améliorée que faiblement. La hausse des taux d'intérêt a entraîné un accroissement sensible de la dette publique et pesé sur le système bancaire, déjà fragile. Du fait de la crise, le produit intérieur brut réel a, selon des estimations, fléchi d'environ 7% en 2001.

**Crise économique en Turquie**

En Amérique latine, la croissance économique a marqué un net ralentissement. L'économie mexicaine a ressenti avant tout les effets de l'affaiblissement de la conjoncture aux Etats-Unis. L'Argentine, en récession depuis plus de trois ans, a enregistré une aggravation de sa situation en dépit de vastes programmes mis en place pour stimuler l'économie. Le pays a eu ainsi toujours plus de difficultés à assurer le service de la dette – élevée – envers l'étranger. Au début de septembre, le FMI a octroyé à l'Argentine de nouveaux prêts atteignant 8 milliards de dollars, prêts qui sont venus s'ajouter aux importants moyens financiers mis à disposition à la fin de 2000 pour surmonter la crise. Les nouveaux crédits n'ont été versés qu'en partie, la situation économique ayant continué à se détériorer. En décembre, de graves troubles ont éclaté dans le pays. Quant au Brésil, il a de plus en plus souffert de la crise frappant le pays voisin. L'incertitude croissante des investisseurs étrangers a conduit à une dévalorisation de la monnaie brésilienne, ce qui a contraint les autorités à adopter des politiques monétaire et budgétaire plus restrictives. Pour soutenir l'économie brésilienne, le FMI a accordé un crédit de 15,6 milliards de dollars en septembre.

## 1.2 Politique monétaire

Les banques centrales des pays industrialisés, qui avaient relevé leurs taux directeurs en 2000 encore, ont réagi à l'affaiblissement de la conjoncture en assouplissant leur politique monétaire. Le relâchement des rênes monétaires a été particulièrement marqué aux Etats-Unis. En Europe, les baisses de taux directeurs sont restées plus modérées. Le tassement du renchérissement et des anticipations inflationnistes a facilité les réductions de taux d'intérêt.

En 2001, la banque centrale des Etats-Unis a abaissé onze fois son principal taux directeur, le taux de l'argent au jour le jour, le ramenant de 6,5% à 1,75%. Elle a ainsi réduit les taux d'intérêt plus rapidement et plus fortement que lors des précédentes phases de baisse des taux. En avril, les taux américains à court terme sont tombés au-dessous des rémunérations correspondantes dans la zone euro. En décembre, ils étaient à leur plus bas niveau des quarante dernières années.

Au premier semestre, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur – le taux des opérations principales de refinancement – de 0,25 point seulement, le renchérissement dans la zone euro étant supérieur à 2%, soit à ce que la BCE assimile à la stabilité des prix. Dans la seconde moitié de l'année, le renchérissement a faibli, et la BCE a alors ramené son taux directeur de 4,5% à 3,25% en trois étapes.

La Banque d'Angleterre a elle aussi assoupli sa politique monétaire. Elle a réduit son taux directeur de 0,75 point, en trois étapes, au premier semestre, et de 1,25 point, en quatre étapes, dans la seconde moitié de l'année. Son taux directeur était à 4% à fin décembre.

La Banque du Japon a accru massivement les liquidités bancaires, de sorte que le taux d'intérêt de l'argent au jour le jour a diminué, passant de 0,25% en janvier à 0,0% en décembre. En outre, elle a ramené son taux de l'escompte de 0,5% à 0,1% en quatre étapes.

**Assouplissement de la politique monétaire**

**Baisses substantielles des taux directeurs aux Etats-Unis**

**Lent assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro ...**

**... et au Royaume-Uni**

**Baisses des taux au Japon**



## 1.3 Finances publiques

### Détérioration des finances publiques

Du côté des finances publiques, l'exercice 2001 a été moins bon que le précédent dans tous les grands pays industrialisés. Cette détérioration est due en partie à l'affaiblissement de la conjoncture, qui a entraîné un recul des recettes fiscales et un accroissement des dépenses sociales. Elle s'explique également par les allègements fiscaux, introduits dans plusieurs pays. L'augmentation des dépenses publiques et les baisses d'impôts ont été particulièrement élevées aux Etats-Unis, où la croissance économique a fléchi dans une forte mesure. Malgré la hausse des déficits, la dette publique, exprimée en pourcentage du produit intérieur brut, a diminué dans de nombreux pays.

### Nouveaux excédents de recettes aux Etats-Unis et au Royaume-Uni

Les Etats-Unis et le Royaume-Uni ont enregistré une nouvelle fois des excédents de recettes, mais les soldes n'ont pas atteint les niveaux de l'année précédente. En effet, l'excédent a passé de 1,7% à 0,6% du produit intérieur brut aux Etats-Unis et de 1,9% à 1,1% au Royaume-Uni. Quant à la dette publique, elle représentait 58% du produit intérieur brut aux Etats-Unis (année précédente: 59%) et 52% (54%) au Royaume-Uni.

### Persistance des déficits dans la zone euro

En 2001, les finances publiques de la zone euro se sont soldées par un déficit global correspondant à 1,2% du produit intérieur brut. L'année précédente, un léger excédent avait été obtenu grâce principalement aux recettes extraordinaires que plusieurs pays avaient tirées de l'attribution de licences de téléphonie mobile. Abstraction faite de ces recettes, l'année 2000 aurait débouché sur un déficit représentant 0,8% du produit intérieur brut. Les critères du traité de Maastricht en matière de finances publiques ont été respectés, aucun pays de la zone euro n'ayant enregistré un déficit supérieur à 3%. Plusieurs pays petits ou moyens ont dégagé des excédents de recettes. L'Allemagne, la France et l'Italie sont restées déficitaires dans des proportions de respectivement 2,5%, 1,5% et 1,4% du produit intérieur brut. Au total, la dette publique des pays de la zone euro a diminué faiblement, passant de 73% à 72% du produit intérieur brut. L'Italie avait le taux le plus élevé, soit 108%, tandis que le Luxembourg affichait le taux le plus bas (5%).

### Déficit toujours élevé au Japon

Au Japon, le déficit public s'est maintenu à un niveau considérable, soit à 6,4% du produit intérieur brut. D'une année à l'autre, ce taux a baissé quelque peu grâce notamment à la politique plus modérée du gouvernement en matière de dépenses; les gouvernements précédents avaient tenté de stimuler l'économie en mettant en œuvre de vastes programmes de relance. En pourcentage du produit intérieur brut, la dette publique s'est accrue d'environ 10 points pour atteindre 132%.

1997





1998

1999

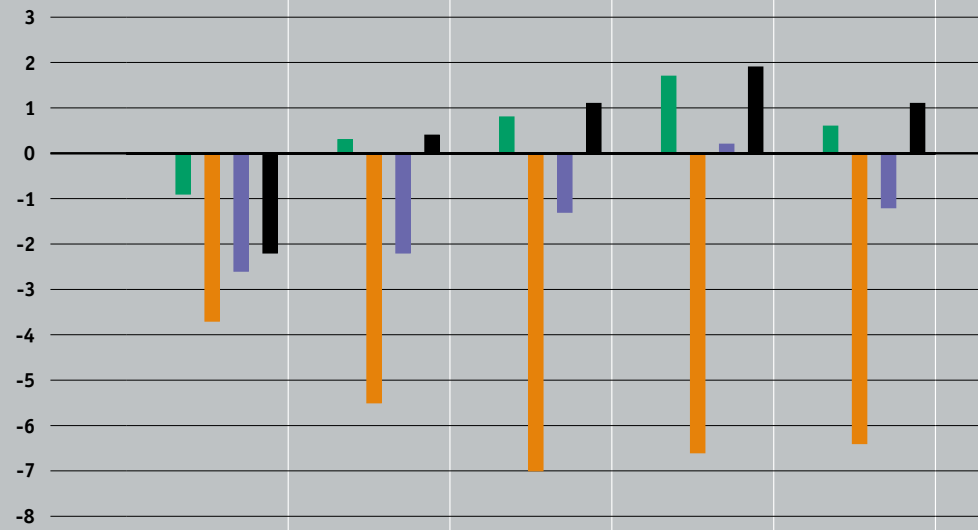
2000

2001





## Clôture des comptes des collectivités publiques

 Etats-Unis  
 Japon  
 Zone euro  
 Royaume-Uni

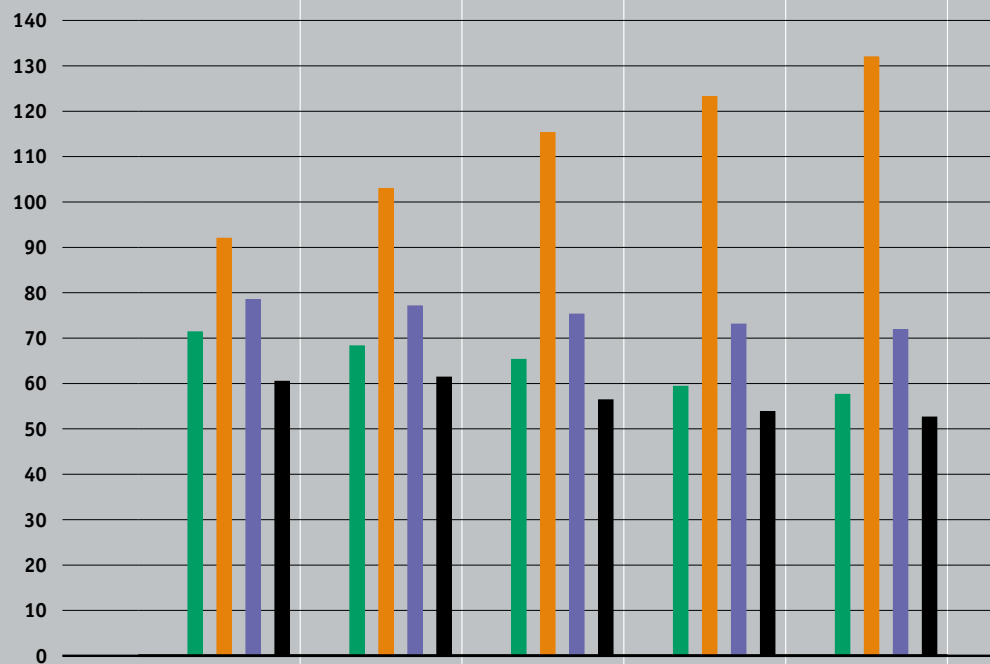
Solde financier des collectivités publiques (y compris assurances sociales) en pour-cent du PIB.  
Source: OCDE



## Dettes publiques

 Etats-Unis  
 Japon  
 Zone euro  
 Royaume-Uni

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



1997

1998

1999

2000

2001

## 1.4 Marchés des changes

**Légère hausse du dollar**

L'affaiblissement de la conjoncture et le repli des taux d'intérêt ont mis un terme, vers le milieu de l'année, au mouvement de hausse qui caractérisait le dollar depuis plusieurs années. La monnaie américaine a fléchi fortement au troisième trimestre, puis s'est redressée. En moyenne annuelle, le dollar s'est revalorisé de 3,1% vis-à-vis de l'euro et de 5% face à la livre sterling. Par rapport au franc, il est resté stable. En décembre, son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, dépassait de 5,3% le niveau observé un an auparavant.

**Nouvel affaiblissement de l'euro ...**

Face au dollar, l'euro a continué à faiblir au premier semestre, puis s'est stabilisé dans la seconde moitié de l'année. En moyenne annuelle, il valait 0,90 dollar, contre 0,92 en 2000. La baisse des taux d'intérêt à court terme, plus forte aux Etats-Unis que dans la zone euro, a sans doute contribué à cette stabilisation. La monnaie européenne a cédé du terrain vis-à-vis du franc également, mais s'est raffermie par rapport à la livre sterling. En données pondérées par le commerce extérieur, le cours réel de l'euro a augmenté de 3,7% entre décembre 2000 et le mois correspondant de 2001; depuis l'introduction de la monnaie européenne, début janvier 1999, il a cependant diminué de 19%.

**... et du yen**

Le yen a fléchi davantage en 2001 que pendant les années précédentes. De décembre 2000 à décembre 2001, il a cédé 13,3% face au dollar et 12,8% vis-à-vis de l'euro. Son cours réel, pondéré par le commerce extérieur, a baissé de 12,8% dans le même laps de temps.

## 1.5 Marchés financiers

**Bonne capacité de résistance du système financier international**

Les attentats terroristes du 11 septembre ont frappé le système financier international en son centre, à New York. En dépit de destructions massives, les banques et les marchés financiers des Etats-Unis ont continué à fonctionner, tout comme le reste du système financier international. Le haut degré de professionnalisme qui caractérise les marchés financiers y a contribué. La banque centrale des Etats-Unis a elle aussi fourni une contribution essentielle. Pendant ces journées difficiles, elle a approvisionné généreusement les marchés en liquidités.

**Diminution des rendements à long terme**

Après un léger repli puis une hausse au premier semestre de 2001, les rendements des emprunts d'Etat à long terme ont baissé jusqu'en octobre. Ce fléchissement s'explique par la diminution, liée à la conjoncture, tant de la demande de capitaux que des anticipations inflationnistes. En novembre et en décembre, les rendements à long terme ont de nouveau augmenté.

**Sensible recul des taux aux Etats-Unis, mais uniquement pour les débiteurs de bonne qualité**

Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'Etat ont reculé sensiblement. Etant donné la politique monétaire expansionniste, ils ont fléchi davantage dans le segment à court terme que dans celui à long terme. En décembre, le rendement des emprunts d'Etat à un an s'établissait à 2,2%, soit 3,4 points au-dessous du niveau observé un an auparavant. Celui des emprunts d'Etat à dix ans n'a diminué que légèrement, passant à 5,1%. L'écart entre les rendements des emprunts d'Etat et ceux des emprunts du secteur privé s'est creusé au quatrième trimestre, les rendements des débiteurs de moins bonne qualité ayant même augmenté sensiblement. Il faut y voir le reflet d'une évaluation moins favorable des perspectives conjoncturelles.

1997

1998

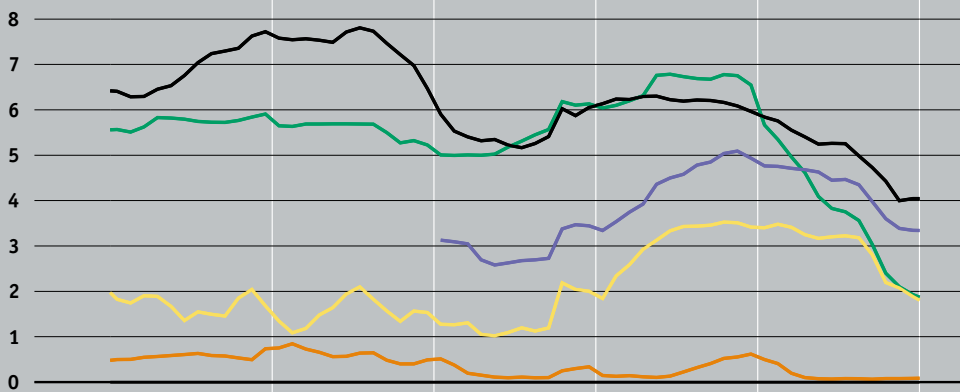
1999

2000

2001

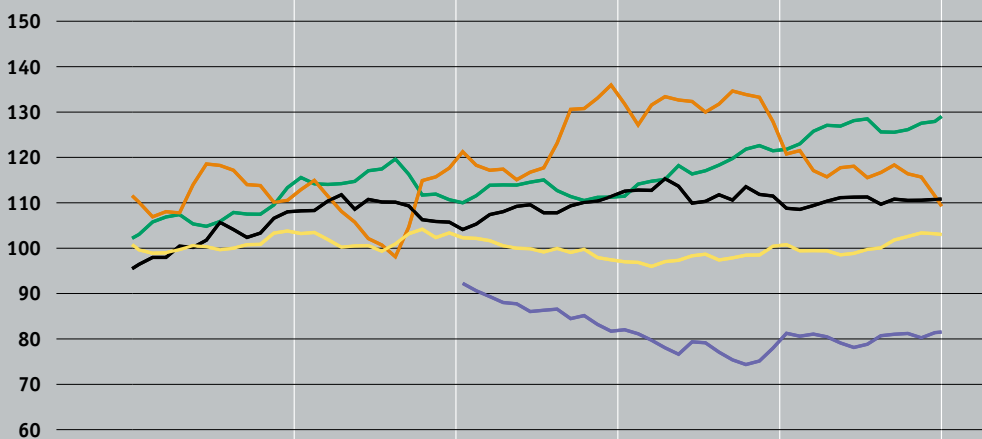
### Taux d'intérêt à court terme

— Dollar des Etats-Unis  
— Yen japonais  
— Euro  
— Livre sterling  
— Franc suisse  
 Dépôts à trois mois sur l'euro-marché.  
 En pour-cent.  
 Source: BRI



### Cours de change réels, pondérés par le commerce extérieur

— Dollar des Etats-Unis  
— Yen japonais  
— Euro  
— Livre sterling  
— Franc suisse  
 Indice: 1995 = 100.  
 Source: BRI



1997

1998

1999

2000

2001

**Faible diminution des taux en Europe ...**

Les rendements à long terme ont diminué dans une faible mesure en Europe également. Le rendement des emprunts d'Etat à dix ans dans la zone euro était de 5% en décembre, contre 5,1% un an auparavant. Il est resté en revanche inchangé à 4,9% au Royaume-Uni. L'assouplissement de la politique monétaire a contribué à creuser l'écart entre les taux longs et courts. Au Royaume-Uni, les taux d'intérêt à court terme sont tombés, en septembre, au-dessous des rendements à long terme, ce qui n'avait plus été observé depuis près de deux ans.

**... et au Japon**

Au Japon, le rendement des emprunts d'Etat à dix ans a marqué un repli, passant à 1,2% en juin, puis s'est redressé dans la seconde moitié de l'année. Il s'établissait à 1,3% en décembre et était ainsi inférieur de 0,3 point à son niveau de décembre 2000.

**Chute des cours des actions**

Sur toutes les principales places boursières, les cours des actions ont fléchi en 2001. Ils se sont effondrés après les attentats terroristes aux Etats-Unis, puis ont regagné une partie du terrain perdu. En décembre, ils étaient toujours nettement inférieurs au niveau enregistré douze mois auparavant. La baisse a été plus forte en Europe et au Japon qu'aux Etats-Unis.

**Diminution du recours net aux marchés financiers**

Le recours net aux marchés financiers internationaux a porté sur 1071 milliards de dollars, contre 1243 milliards en 2000. Le prélèvement net opéré par les émissions d'emprunts à moyen et long terme a augmenté une nouvelle fois, mais un fort recul a été observé du côté des instruments du marché monétaire. La répartition des émissions selon la monnaie montre que, d'une année à l'autre, la part de l'euro a progressé de 6 points pour atteindre 44%. La part du dollar a diminué de 2 points, passant à 47%. Le yen et la livre sterling ont eux aussi perdu des parts de marché, tandis que le franc suisse a joué un rôle insignifiant, comme les années précédentes.

**Recul des bénéfices des banques**

Les banques établies aux Etats-Unis et en Europe ont enregistré un recul, substantiel pour nombre d'entre elles, de leurs bénéfices. Elles ont ressenti les effets de la dégradation de la conjoncture, mais aussi, en particulier, de l'effondrement des opérations sur actions et obligations. Le processus de consolidation du secteur bancaire s'est poursuivi dans les pays industrialisés. Par des reprises, des fusions et des alliances, les banques ont cherché à réduire leurs coûts et à atteindre la taille nécessaire pour se maintenir dans un contexte de durcissement de la concurrence nationale et internationale.

**Situation difficile des banques japonaises ...**

La situation des banques nippones a continué à se détériorer. Les crédits douteux ont augmenté, et l'effondrement des cours boursiers a contraint les banques à procéder à des amortissements élevés sur les titres. Le gouvernement a adopté diverses mesures pour accélérer la réforme du secteur bancaire. Ces mesures visent en particulier à renforcer la surveillance exercée par l'Etat, conjointement avec des experts-comptables indépendants, et à élargir les compétences de la société de valorisation détenue par l'Etat. La tâche de cette société consiste à reprendre et à assainir les banques aux prises avec des difficultés, mais aussi les crédits bancaires d'autres débiteurs.

**... et turques**

La crise économique en Turquie a entraîné des fermetures et des fusions dans le secteur bancaire. L'Etat, qui avait repris plusieurs banques, a commencé à vendre ces établissements à la suite de pressions du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale. Il s'est par ailleurs engagé dans une réforme de la législation bancaire et a introduit des mesures pour renforcer l'application des règles par les établissements financiers.

1997

1998

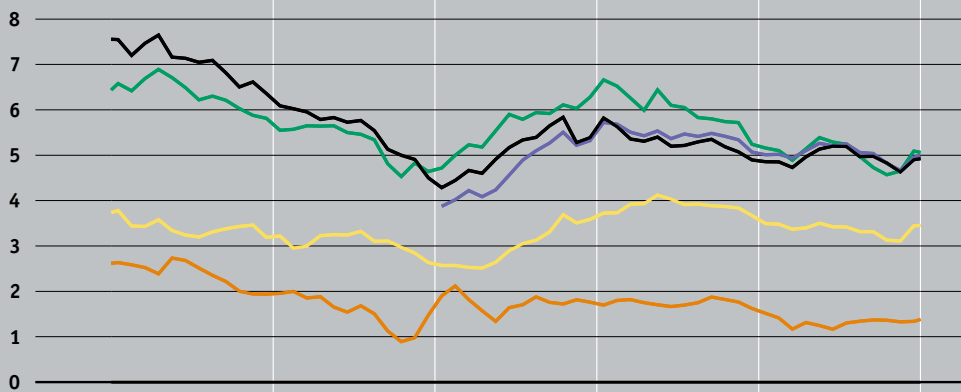
1999

2000

2001

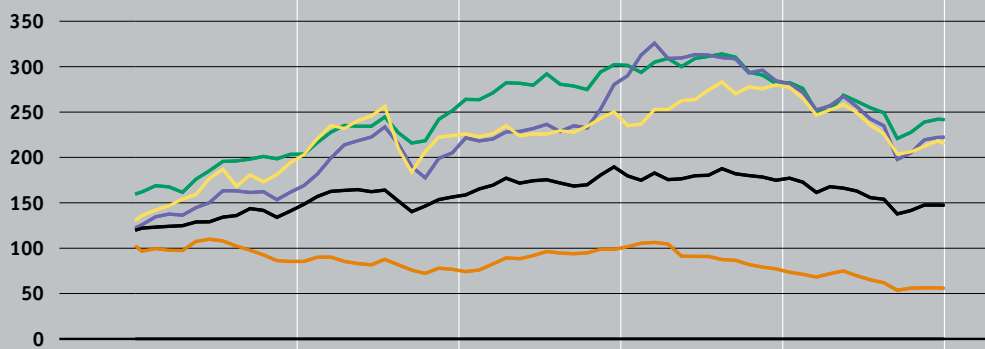
### Taux d'intérêt à long terme

— Etats-Unis  
— Japon  
— Zone euro  
— Royaume-Uni  
— Suisse  
 Rendement des emprunts d'Etat à dix ans.  
 En pour-cent.  
 Source: BRI



### Cours des actions

— Etats-Unis: Standard & Poor's 500  
— Japon: Nikkei 225  
— Zone euro: EuroSTOXX  
— Royaume-Uni: FT-SE  
— Suisse: SPI  
 Indice: janvier 1994 = 100.  
 Source: BRI



1997

1998

1999

2000

2001

**Poursuite de la privatisation  
des banques en Europe  
centrale et orientale**

Dans les pays d'Europe centrale et orientale, la privatisation du secteur bancaire s'est poursuivie. Les banques des pays occidentaux ont renforcé leur présence dans cette région. En Russie, la réforme du secteur bancaire n'a pas beaucoup progressé.

**Pressions sur les bourses**

En Europe et en Amérique du Nord, des pressions ont continué à inciter les bourses à accroître leurs chiffres d'affaires par des fusions ou des alliances, à exploiter davantage les capacités de leurs systèmes et à abaisser ainsi les coûts moyens des opérations sur titres. Ces pressions ont conduit notamment à la reprise du Liffe, la bourse londonienne des valeurs technologiques, par Euronext, créée l'année précédente à partir des bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris. En outre, la bourse virt-x, fondée en 2000 par la Bourse suisse et la plate-forme de négoce britannique Tradepoint, a commencé son activité dans le négoce de blue chips européennes.

**Renforcement du dispositif  
de lutte contre le blanchiment  
de capitaux**

Après les attentats terroristes aux Etats-Unis, de nombreux pays ont renforcé leur dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux, notamment en élargissant le champ d'application des lois en vigueur pour mieux détecter les fonds d'origine criminelle et en dotant les autorités de surveillance de pouvoirs accrus. A fin octobre, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) de l'OCDE a publié de nouvelles recommandations visant à empêcher le financement des organisations terroristes.

## 2 Suisse

### 2.1 Evolution de la conjoncture

En Suisse, la conjoncture a nettement perdu de sa vigueur. Un ralentissement s'était déjà dessiné dans la seconde moitié de 2000, mais ce ralentissement avait alors paru souhaitable étant donné le taux élevé d'utilisation des capacités techniques, les signes toujours plus nombreux d'un assèchement du marché du travail et le renchérissement de plus en plus menaçant. Après la détérioration rapide de la conjoncture sur le plan international et la crise profonde du secteur de la technologie, l'affaiblissement a pris cependant une ampleur plus forte que prévu.

Le produit intérieur brut réel a augmenté de 1,3% en 2001, contre 3% l'année précédente. Toutes les composantes de la demande ont marqué un tassement. Le retournement de tendance a été particulièrement marqué tant du côté des exportations que de celui des investissements en biens d'équipement. La consommation privée et, dans une moindre mesure, les investissements en constructions ont en revanche continué à soutenir la conjoncture.

Le ralentissement de la conjoncture a influé très fortement sur l'industrie. Outre l'industrie d'exportation, les entreprises produisant des biens technologiques en ont subi les effets. Miroir du climat régnant dans le secteur secondaire, l'indice de la marche des affaires dans l'industrie, calculé par le Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ, a sensiblement reculé. Au second semestre, il s'inscrivait de nouveau dans la zone négative, pour la première fois depuis la crise asiatique des années 1997 et 1998. Les commandes et la production ont diminué, tandis que les stocks de produits finis étaient considérés comme trop élevés. Le taux d'utilisation des capacités techniques a alors fléchi pour s'établir à 80,3% à la fin de l'année, soit au-dessous de sa valeur moyenne à long terme, laquelle est de plus de 84%.

La consommation privée a progressé de 2,3%, contre 2% en 2000. Soutenue par des revenus disponibles en hausse et par la bonne tenue de l'emploi, elle a évolué favorablement jusqu'en automne. Après les attentats terroristes du 11 septembre et l'accumulation de mauvaises nouvelles en provenance de l'économie suisse, telle la débâcle de Swissair, la confiance des consommateurs a basculé en octobre. Les ménages ont alors réduit leurs dépenses, avant tout dans le domaine des biens de consommation durables et onéreux, mais aussi préféré voyager davantage dans le pays plutôt qu'à l'étranger. L'hôtellerie suisse a pu ainsi compenser en partie la baisse du nombre d'hôtes étrangers.

Après plusieurs années de vive expansion, les investissements en biens d'équipement ont marqué un net tassement. En moyenne annuelle, ils ont diminué de 3,4%, alors qu'ils s'étaient accrus de 9% l'année précédente. La demande a fortement reculé du côté notamment des biens technologiques et des moyens de transport. Les investissements en biens d'équipement ont cependant contribué à hauteur de 14,2% au produit intérieur brut réel, soit dans une proportion toujours supérieure à celle du début des années nonante (12,3%).

Les investissements en constructions ont augmenté de 1,3%, contre 2,1% en 2000. Leur apport à la création de valeur en Suisse étant élevé, ils ont néanmoins contribué fortement à la croissance. Comme l'année précédente, les grands projets ferroviaires (NLFA, Rail 2000) ont fourni un soutien important à l'activité dans la construction. Stimulée par la hausse de l'emploi, la construction d'immeubles commerciaux a elle aussi évolué favorablement. Par contre, la construction de logements n'a plus progressé que dans quelques régions; dans l'ensemble de la Suisse, elle s'est légèrement contractée en volume.

**Revirement de la conjoncture**

**Tassement sur un large front**

**Fort ralentissement dans l'industrie**

**Consommation privée robuste jusqu'en automne**

**Fin du boom des investissements en biens d'équipement**

**Légère augmentation des investissements en constructions**



**Croissance ralentie des exportations**

L'industrie suisse d'exportation a pâti de plus en plus du refroidissement de la conjoncture sur le plan mondial. La faiblesse de l'euro a elle aussi influé négativement sur les exportations. En volume, les ventes de marchandises à l'étranger ont progressé de 2,1%, soit à un rythme nettement inférieur à celui de l'année précédente (7,1%). Grâce à leur dynamisme au premier semestre, les exportations vers l'UE – cette région absorbe environ 60% des marchandises exportées par la Suisse – se sont accrues malgré tout de 5,2% en valeur. Par contre, les livraisons vers les Etats-Unis ont diminué de 5,2% en valeur, après une expansion à deux chiffres l'année précédente. Les exportations vers les économies émergentes d'Asie ont elles aussi reculé d'une année à l'autre, mais les pays exportateurs de pétrole ont sensiblement renforcé leurs achats de produits suisses. Les ventes à l'étranger de matières premières et produits semi-finis ont fléchi, et celles de biens d'équipement ont stagné. En revanche, les exportations de biens de consommation ont progressé. Les prix à l'exportation (valeurs moyennes) ont augmenté de 2%, contre 3,3% l'année précédente.

**Diminution des exportations de services**

La détérioration de la conjoncture internationale a pesé tout particulièrement sur les exportations de services. Celles-ci ont diminué de 6,3%, alors qu'elles s'étaient accrues de 15,4% en 2000.

**Stagnation des importations**

La demande de biens étrangers a faibli, la conjoncture étant moins bonne. En volume, les importations de biens ont stagné (-0,4%), après une expansion de 7% l'année précédente. Du fait de la situation régnant dans l'industrie, les importations de biens d'équipement ainsi que de matières premières et produits semi-finis ont régressé. Les achats à l'étranger de biens de consommation ont quant à eux perdu de leur dynamisme. Seule la demande d'agents énergétiques a marqué une sensible progression, laquelle s'explique par la baisse des prix du pétrole. Les prix à l'importation (valeurs moyennes) ont augmenté de 1,6%, contre 6% en 2000. Le fléchissement des cours, en dollars, des produits pétroliers et la fermeté du franc sur les marchés des changes ont modéré la hausse des valeurs moyennes à l'importation.

**Produit intérieur brut réel**

Variation en % par rapport à l'année précédente

	1997	1998	1999	2000	2001
Consommation privée	1,4	2,3	2,2	2,0	2,3
Consommation publique	0,0	1,3	0,5	-0,4	0,1
Investissements	1,5	4,5	3,7	5,8	-1,3
Biens d'équipement	4,9	8,9	10,6	9,0	-3,4
Constructions	-1,5	0,4	-3,3	2,1	1,3
<b>Demande intérieure</b>	<b>1,3</b>	<b>3,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>0,9</b>
Exportations de marchandises et de services	8,6	5,4	5,2	10,0	1,0
<b>Demande globale</b>	<b>3,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>4,7</b>	<b>0,9</b>
Importations de marchandises et de services	7,6	8,3	7,5	8,5	0,0
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>1,3</b>

### Produit intérieur brut

Produit intérieur brut réel

Consommation privée

Investissements

Exportations

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

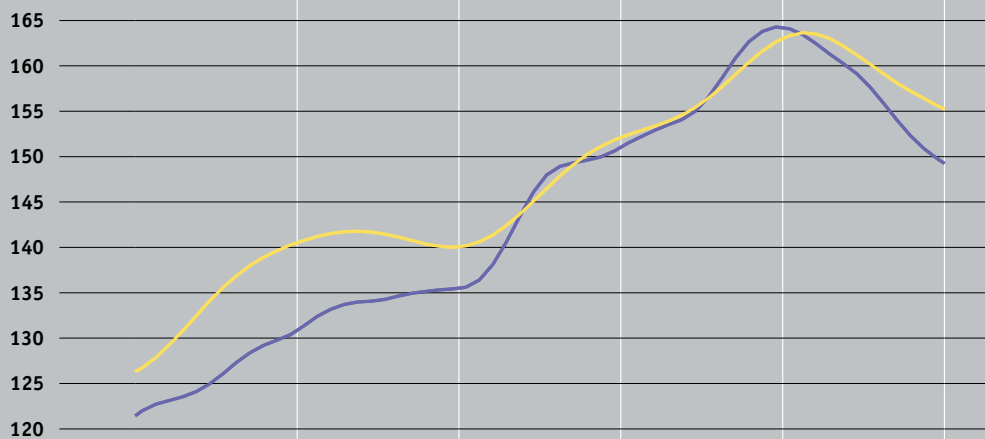


<b>Tournant sur le marché du travail</b>	<p>L'affaiblissement de la croissance économique a eu de nettes répercussions sur le marché du travail. L'indice Manpower, qui mesure le volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux, s'est inscrit en repli dès le printemps, et le nombre des chômeurs a sensiblement augmenté jusqu'à la fin de l'année.</p>
<b>Progression plus faible de l'emploi</b>	<p>En moyenne annuelle, l'emploi a progressé de 1,1%, contre 2,2% l'année précédente. Tous les secteurs économiques ont été touchés par ce ralentissement. Dans les services, le nombre des emplois a augmenté de 1,3%, après 2,6% en 2000. Si l'emploi s'est encore légèrement accru dans les banques, les assurances et l'informatique, des postes ont été supprimés dans l'hôtellerie, dans les transports et communications, ainsi que dans les administrations publiques. Dans l'industrie, une hausse de 1% a été enregistrée, mais elle s'est limitée, comme l'année précédente déjà, à quelques branches, telles que la chimie, le travail des métaux, les équipements électriques et électroniques, les instruments de précision et l'horlogerie. Dans la plupart des autres branches de l'industrie, l'emploi a fléchi. Dans la construction, les effectifs ont diminué légèrement, après une vive croissance en 2000.</p>
<b>Hausse du nombre des travailleurs étrangers</b>	<p>En 2001 également, les emplois nouvellement créés ont été occupés dans une forte proportion par des travailleurs étrangers. Le nombre des personnes actives occupées détenant un permis d'établissement s'est sensiblement accru; des progressions moins vives ont été enregistrées du côté des frontaliers, des travailleurs à l'année et, surtout, des travailleurs ayant une autorisation saisonnière.</p>
<b>Recrudescence du chômage</b>	<p>Le mouvement de repli que le chômage marquait depuis le milieu de 1997 a pris fin au cours du premier semestre de 2001. Le chômage s'est ensuite aggravé jusqu'à la fin de l'année. En décembre, la Suisse comptait 123 500 demandeurs d'emploi et 79 500 chômeurs inscrits auprès des offices régionaux de placement (en données corrigées des variations saisonnières); par rapport aux niveaux les plus bas de l'année, ces chiffres ont augmenté de respectivement 18 700 et 17 200. Ainsi, le taux de chômage s'est accru de 0,5 point pour atteindre 2,2%, et celui des demandeurs d'emploi a passé de 2,9% à 3,4%.</p>
<b>Maintien des disparités régionales</b>	<p>Les disparités régionales se sont maintenues. En moyenne annuelle, le taux de chômage s'inscrivait à 2,8% tant en Suisse romande qu'au Tessin et à 1,5% en Suisse alémanique.</p>
<b>Augmentation du chômage partiel</b>	<p>Les entreprises ont également recouru davantage au chômage partiel. Environ 7200 personnes travaillaient selon un horaire de travail réduit en décembre, contre 400 au début de l'année.</p>

### Commerce extérieur

Importations  
Exportations

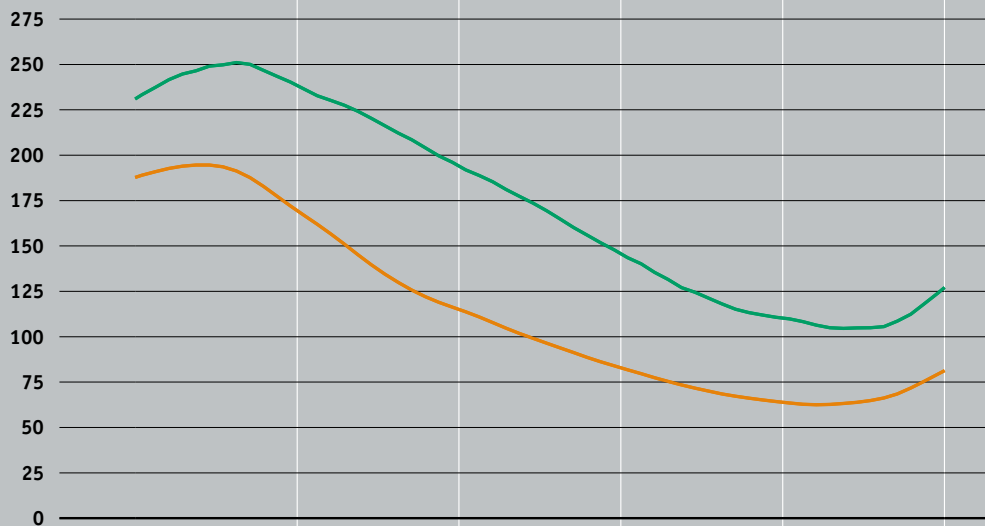
En volume; séries cvs et lissées.  
Indice: 1998 = 100.  
Source: DGD



### Marché du travail

Chômeurs  
Demandeurs d'emploi

En milliers, données cvs.  
Source: seco



## Hausse de la population active

Selon l'enquête suisse sur la population active (ESPA), qui est menée une fois l'an, 3 938 000 actifs étaient occupés au deuxième trimestre; en un an, leur progression a été de 1,5%. Cette progression, plus forte que celle de l'année précédente, s'explique exclusivement par l'évolution du travail à temps partiel. En effet, le nombre des personnes occupées entre 50% et 90% et celui des personnes ayant un taux d'occupation inférieur à 50% se sont accrus de respectivement 7,3% et 4,8%, alors que le nombre des personnes travaillant à plein temps a légèrement diminué. Le pourcentage des personnes travaillant à temps partiel a ainsi augmenté, passant de 29,3% à 30,7% de la population active occupée. La tendance à l'augmentation du travail à temps partiel était plus marquée chez les femmes que chez les hommes. Le taux d'activité des femmes s'établissait à 73,2%, et celui des hommes, à 89,2%. Outre la hausse du taux d'activité des femmes, l'afflux plus important de travailleurs étrangers a contribué à l'accroissement de l'emploi.

## Emploi et chômage

	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Emplois à plein temps</b> <sup>1</sup> variation en %	-1,9	-0,4	-0,2	1,0	0,7
<b>Emplois à plein temps et à temps partiel</b> <sup>1</sup> variation en %	-1,3	0,7	1,6	2,2	1,1
<b>Personnes actives occupées</b> <sup>2</sup> variation en %	-0,4	1,8	0,8	1,2	1,5
<b>Taux de chômage</b> en %	5,2	3,9	2,7	2,0	1,9
<b>Chômeurs</b> en milliers	188,3	139,7	98,6	72,0	67,2
<b>Personnes occupées selon un horaire réduit</b> en milliers	6,6	3,1	2,9	0,7	2,4
<b>Indice de l'emploi Manpower</b> <sup>3</sup> variation en %	0,4	35,7	26,2	25,2	-11,5

1 Selon la statistique de l'emploi  
2 Selon l'ESPA  
3 Volume des annonces d'offres d'emploi dans les journaux  
Sources: OFS, seco et Manpower

## Repli du renchérissement

Mesuré à l'indice suisse des prix à la consommation, le renchérissement a faibli. En moyenne annuelle, il s'inscrivait à 1%, contre 1,6% l'année précédente. Après avoir attisé l'inflation en 2000, les prix des produits pétroliers ont baissé, d'où un effet modérateur sur l'indice. Les prix des marchandises ont stagné, alors qu'ils avaient augmenté de 3,1% l'année précédente. Dans les services, le renchérissement s'est par contre accéléré, passant de 0,4% à 1,8%. Atteignant 2,8%, soit près du double de la variation enregistrée en 2000, la hausse en un an des loyers des logements a fortement contribué à cette accélération.

## Augmentation plus marquée des prix des biens suisses

Contrairement à ce qui avait été observé l'année précédente, les impulsions inflationnistes ont découlé principalement des marchandises et services suisses. En effet, les prix des biens suisses ont augmenté de 1,7%, contre 0,7% en 2000. Ceux des biens d'origine étrangère ont en revanche fléchi de 1,2%, alors qu'ils s'étaient accrus de 4,1% l'année précédente.

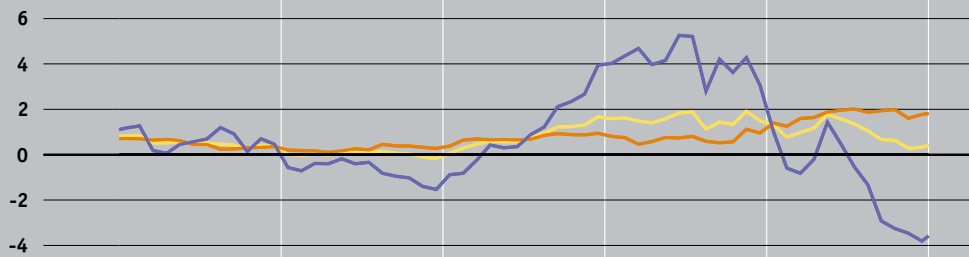
## Stabilité des prix à la production et à l'importation

Les tensions inflationnistes ont faibli également au niveau des prix à la production et à l'importation. Après avoir augmenté de 2,7% en 2000, les prix de l'offre totale ont diminué de 0,1% l'année suivante. Les marchandises d'origine suisse ont renchéri de 0,5%, mais les prix à l'importation ont reculé de 1,6%. D'une année à l'autre, les prix des matières premières ont fléchi de 9,4%, et ceux des produits semi-finis, de 0,2%. Par contre, les prix des biens de consommation et ceux des biens d'équipement se sont accrus de respectivement 0,9% et 1%.

### Prix à la consommation

— Prix à la consommation  
— Biens suisses  
— Biens importés

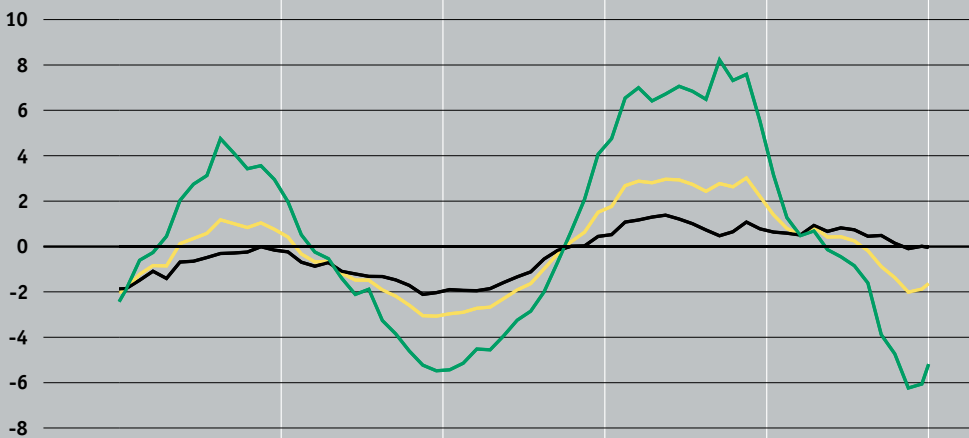
Variation en pour-cent par rapport  
 à l'année précédente.  
 Source: OFS



### Prix à la production et à l'importation

— Prix à la production et à l'importation  
— Prix à la production  
— Prix à l'importation

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



Excédent moins élevé de la balance des transactions courantes

Solde actif de la balance commerciale, mais recul des revenus nets de capitaux

En 2001, l'excédent de la balance des transactions courantes a fléchi de 10,8 milliards pour s'établir à 41,5 milliards de francs. Son repli s'explique avant tout par les soldes actifs moins élevés des services et des revenus de capitaux. En pourcentage du produit intérieur brut, l'excédent de la balance des transactions courantes a par conséquent diminué, passant de 12,8% en 2000 à 9,9% l'année suivante.

En valeur, les exportations de marchandises (commerce spécial) ont progressé de 4,1%, et les importations, de 1,1%; toutes deux avaient enregistré des taux d'expansion à deux chiffres en 2000. La balance commerciale s'est soldée par un excédent de 1,7 milliard de francs. Pour l'ensemble des échanges de biens (le commerce spécial, mais aussi les métaux précieux, les pierres gemmes, les objets d'art et les antiquités ainsi que l'énergie électrique), le déficit a été de 3,6 milliards de francs, soit un montant légèrement inférieur à celui de l'année précédente. Le solde actif de la balance des services s'est inscrit à 22 milliards de francs, contre 23,4 milliards en 2000. L'excédent de la balance touristique a diminué, les résidents ayant dépensé davantage pour leurs séjours à l'étranger. En outre, les commissions encaissées par les banques ont fortement reculé. Le solde actif des revenus de facteurs – revenus du travail et de capitaux – s'est lui aussi réduit, passant de 39,6 milliards en 2000 à 30,2 milliards de francs en 2001; les revenus nets tirés des investissements de portefeuille, des investissements directs et des opérations d'intérêts des banques ont fléchi. Le solde passif des transferts courants a atteint 7,1 milliards de francs, contre 6,5 milliards l'année précédente.

#### Balance des transactions courantes soldes en milliards de francs

	1997	1998	1999 Chiffres révisés	2000 Chiffres provisoires	2001 Chiffres estimés
Biens	-0,5	-2,3	-0,3	-4,2	-3,6
Commerce spécial	2,0	2,2	1,0	-2,1	1,7
Energie électrique	0,7	0,7	0,6	0,5	0,9
Autres postes	-3,2	-5,2	-1,9	-2,6	-6,4
Services	18,9	19,6	20,0	23,4	22,0
dont tourisme	1,4	1,7	1,6	2,2	1,6
dont assurances privées	2,0	2,2	2,7	2,3	2,4
dont transports	1,3	1,2	1,4	1,7	2,4
dont commissions bancaires	8,8	9,2	11,1	13,3	11,8
Revenus de facteurs	23,4	25,9	31,4	39,6	30,2
Revenus du travail	-6,5	-6,4	-6,5	-6,9	-7,7
Revenus de capitaux	30,0	32,4	37,8	46,5	38,0
Transferts courants	-4,9	-5,3	-7,5	-6,5	-7,1
<b>Balance des transactions courantes</b>	<b>37,0</b>	<b>37,8</b>	<b>43,5</b>	<b>52,3</b>	<b>41,5</b>

## 2.2 Finances publiques

Le compte financier de la Confédération, qui avait dégagé un excédent de 4,6 milliards de francs en 2000, s'est soldé en 2001 par un déficit de 1,3 milliard ou de 0,3% du produit intérieur brut. Le budget tablait sur un modeste excédent, soit 18 millions de francs. Du côté des recettes, les rentrées au titre de l'impôt anticipé notamment ont été moins élevées que prévu. En revanche, les recettes non fiscales ont été supérieures aux attentes grâce au remboursement de prêts accordés à l'assurance-chômage et au remboursement de capital opéré par Swisscom. Au total, les recettes ont porté sur une somme légèrement inférieure aux prévisions, alors que les dépenses ont nettement dépassé le montant inscrit au budget. Deux éléments surtout ont tiré les dépenses vers le haut: un prêt supplémentaire à l'exposition nationale Expo.02 et l'aide financière de la Confédération à Swissair et à la création d'une nouvelle compagnie aérienne.

Selon le budget approuvé par le parlement, la Confédération table sur un déficit de 294 millions de francs en 2002. Par rapport au budget pour 2001, les dépenses augmentent de 4,8%, soit beaucoup plus que le produit intérieur brut nominal, tandis que les recettes croissent de 4,2%.

Le compte financier s'étant soldé par un déficit de 1,3 milliard de francs, la Confédération n'a pas atteint l'objectif budgétaire 2001 inscrit dans la constitution fédérale en 1998. L'article constitutionnel fixe le déficit maximum autorisé en 2001 à 2% des recettes, soit à 1,2 milliard de francs.

Selon les données disponibles, les comptes des cantons devraient se solder par un excédent de dépenses de 500 millions de francs en 2001. Un déficit de 600 millions de francs avait été budgété.

Sur la base de premières estimations, les communes bénéficiaient pour la plupart de finances saines. Dans l'ensemble, elles ont dégagé un excédent de recettes de 200 millions de francs, soit un montant conforme aux prévisions.

La quote-part d'endettement (dette de la Confédération, des cantons et des communes en pourcentage du produit intérieur brut) a une nouvelle fois diminué, passant de 51,3% à 49,6%. La dette publique revenait pour un peu plus de la moitié à la Confédération, pour 30% aux cantons et pour près de 20% aux communes.

En novembre 2001, le Conseil fédéral a adopté, à l'intention du parlement, son message concernant la réforme de la péréquation financière et de la répartition des tâches entre la Confédération et les cantons. Le projet de réforme de la péréquation financière (RPT) vise à désenchevêtrer les tâches et les flux financiers entre la Confédération et les cantons, à préciser les compétences de chacun et à répartir plus équitablement les charges. Il s'agit de permettre à la Confédération et aux cantons de mieux assumer leurs responsabilités politiques et budgétaires, mais aussi de réduire les disparités entre cantons financièrement forts et cantons financièrement faibles.

**Détérioration des finances de la Confédération**

**Budget 2002**

**Objectif constitutionnel non respecté**

**Déficit des comptes cantonaux**

**Excédent de recettes des communes**

**Nouvelle diminution de la quote-part d'endettement**

**Message sur la nouvelle péréquation financière**



Le 2 décembre, le peuple et les cantons ont accepté en votation populaire, à une large majorité, l'introduction d'un frein à l'endettement. Ce mécanisme vise à empêcher une expansion de la dette fédérale et le développement d'un déficit structurel des finances de la Confédération. Ancré dans la constitution, il remplace la disposition transitoire sur l'objectif budgétaire 2001. Le mécanisme consiste en une réglementation qui limite l'évolution des dépenses entrant dans le compte financier. Fondamentalement, le compte financier doit être équilibré sur l'ensemble d'un cycle conjoncturel, des fluctuations du solde restant possibles en fonction de la conjoncture. Le plafond des dépenses est lié au montant des recettes, mais un facteur de correction permet de tenir compte de la situation conjoncturelle.

1997

1998

1999

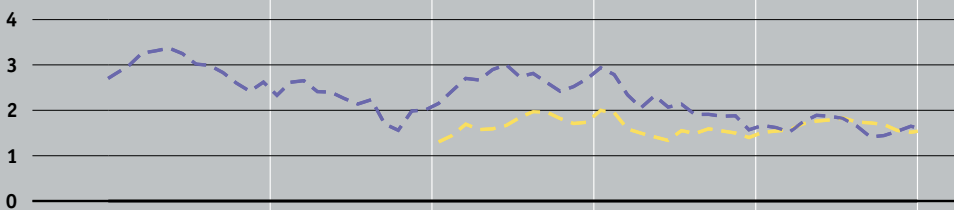
2000

2001

### Écarts entre taux d'intérêt à long terme

Zone euro - Suisse  
États-Unis - Suisse

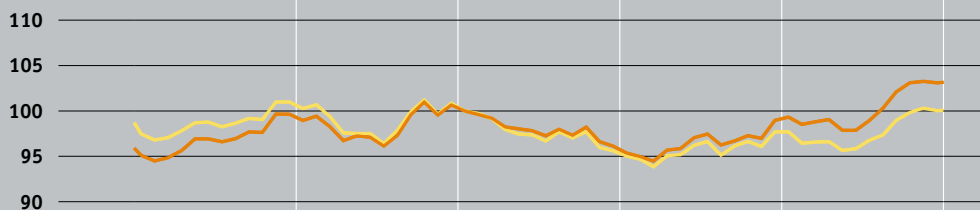
En points.  
Source: BRI



### Cours du franc, pondéré par les exportations

En termes réels  
En termes nominaux

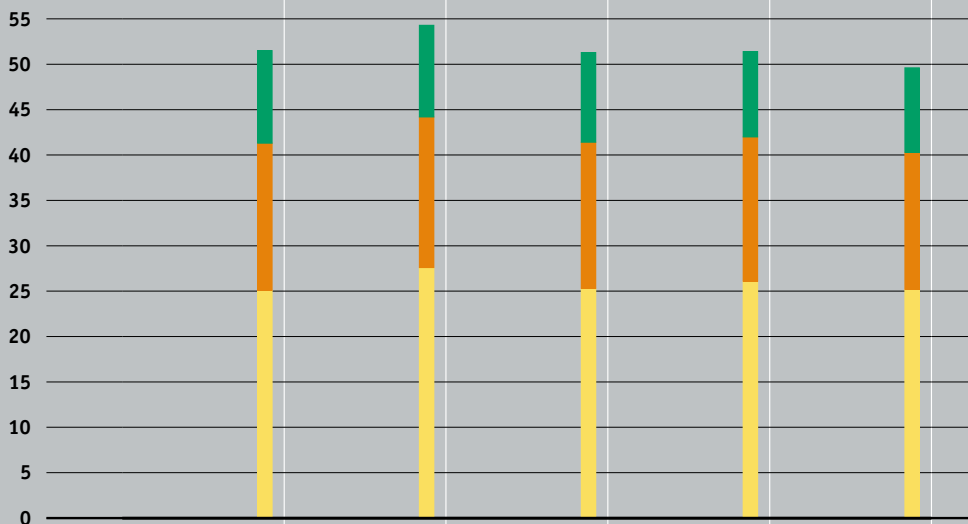
Indice: janvier 1999 = 100.



### Dettes publiques

Confédération  
Cantons  
Communes

En pour-cent du PIB.  
Source: AFF



1997

1998

1999

2000

2001

## 2.3 Marchés financiers

### Fortes fluctuations des taux d'intérêt à long terme

Après avoir passé de 4% à 3,6% dans la seconde moitié de 2000, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération a oscillé entre 3,3% et 3,6% au cours des neuf premiers mois de 2001. Les attentats terroristes aux Etats-Unis, en septembre, et la débâcle de Swissair, en octobre, ont accru l'incertitude des opérateurs sur le marché des capitaux et, partant, renforcé la demande de titres publics au détriment des emprunts émis par les autres débiteurs. En octobre, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération est tombé à 3%, d'où un élargissement sensible de l'écart avec les rendements des obligations du secteur privé à dix ans. Dans ces deux segments du marché des capitaux, les rendements ont de nouveau augmenté, en novembre et en décembre, dans le sillage de la hausse que les taux d'intérêt ont alors marquée sur le plan mondial. En décembre, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération s'établissait à 3,4%.

### Chute des cours des actions

En 2001, le «Swiss Performance Index» (SPI) a fléchi de 22%. L'indice, qui atteignait 5621 points à fin décembre 2000, a reculé sensiblement durant les neuf premiers mois de l'année. Le 21 septembre, donc après les attentats terroristes aux Etats-Unis, il était à 3547 points, son niveau le plus bas de l'année. Il s'est redressé en novembre et en décembre pour terminer l'année à 4383 points. Les actions des grandes sociétés ont baissé de 20%, soit moins fortement que celles des petites (-26%) et moyennes (-33%) entreprises. Des écarts considérables ont été observés également entre les branches. Ainsi, les actions des sociétés actives dans les transports, le commerce de détail, la santé, l'industrie, la technologie et les médias ont subi les plus forts reculs. En revanche, les baisses ont été nettement moins sévères pour les titres des banques, de la chimie, de l'alimentation et des assurances. Le «New Market Index», qui groupe des valeurs des télécommunications, de la biotechnologie et des technologies de l'information, a plongé de 51%.

### Sensible diminution du recours net au marché des capitaux

D'une année à l'autre, les fonds levés sur le marché suisse des capitaux ont sensiblement diminué du fait de l'évolution de la conjoncture. Le prélèvement net (émissions moins remboursements) a porté sur 13 milliards de francs, contre 25,8 milliards en 2000. Tant les débiteurs suisses que les débiteurs étrangers ont réduit leur recours net au marché des capitaux. Les premiers ont recueilli un montant net de 5,9 milliards de francs, alors qu'ils avaient levé 14,1 milliards l'année précédente. Quant aux débiteurs étrangers, ils ont prélevé un montant net de 2 milliards de francs, contre 8,5 milliards en 2000.

### Croissance légèrement accélérée des crédits

La croissance des crédits bancaires à des débiteurs suisses s'est très légèrement accélérée, passant de 1,7% en 2000 à 1,8% l'année suivante. Les crédits bancaires à des débiteurs suisses étaient constitués de créances hypothécaires, pour les trois quarts environ, et de créances sur la clientèle, pour le quart restant. Les créances sur la clientèle suisse ont quelque peu diminué, alors que les créances hypothécaires se sont accrues de près de 3%. L'épargne classique (engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements, obligations de caisse) a quant à elle augmenté de 1,5%.

### Recul des bénéfices des banques

Les bénéfices de la majorité des banques ont fléchi à la suite de la détérioration de la conjoncture mondiale et de la baisse des cours des actions. En 2000, ils avaient cependant atteint des niveaux exceptionnellement élevés.

### Taux d'intérêt représentatifs dans les banques

— Anciennes hypothèques, banques cantonales  
— Nouvelles hypothèques, banques cantonales  
— Dépôts d'épargne, banques cantonales  
— Dépôts à trois mois, grandes banques

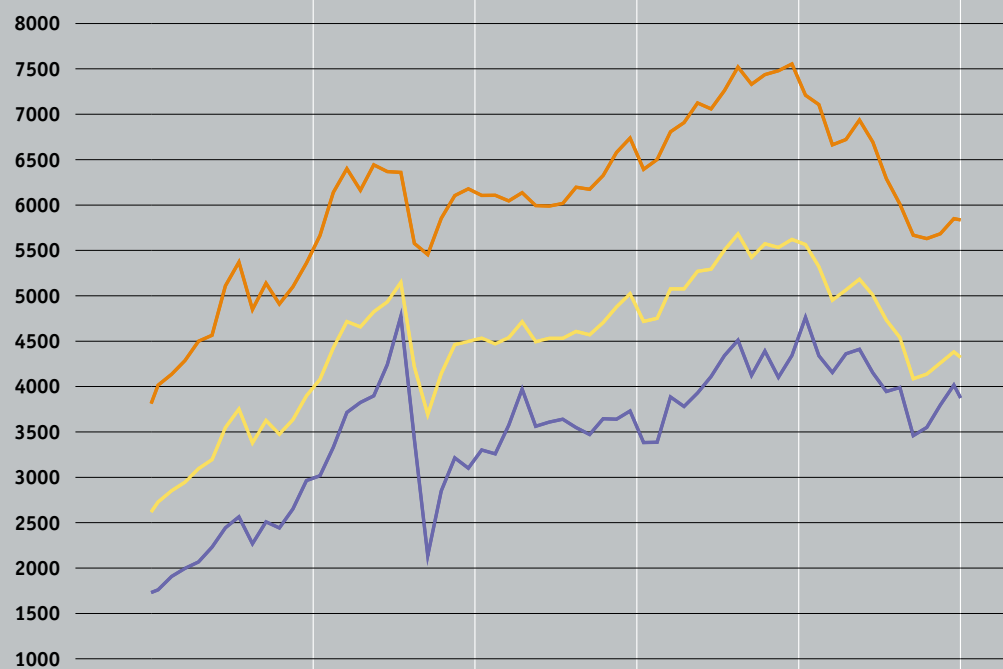
En pour-cent.



### Cours des actions

— Total  
— Banques  
— Industrie

Swiss Performance Index.  
Source: SWX Swiss Exchange (Bourse suisse)



#### Lancement de virt-x

A Londres, virt-x, une entreprise commune de la Bourse suisse et de la plate-forme de négoce britannique Tradepoint, a commencé son activité dans le négoce de blue chips européennes. Les opérations se sont bien déroulées sur le plan technique, mais le chiffre d'affaires n'a pas atteint, en 2001, le volume escompté.

#### Système financier suisse robuste

Après les attentats terroristes du 11 septembre aux Etats-Unis, le système financier suisse a fait preuve d'une bonne capacité de résistance. Le plus grave problème auquel plusieurs banques suisses se sont heurtées a découlé sans doute de l'incapacité temporaire de fonctionner qui a frappé d'importants correspondants à New York. En Suisse, la plupart des banques, les marchés et les infrastructures des marchés étaient sains, ce qui a permis de surmonter plus aisément la crise.

#### Nouveaux problèmes à la Banque Cantonale de Genève

Des crédits ont encore posé problème à la Banque Cantonale de Genève. L'établissement, assaini l'année précédente, a dû transférer d'autres crédits à hauts risques à une Fondation de valorisation. Contrairement à la Banque Cantonale de Genève, la Fondation de valorisation bénéficie d'une garantie intégrale de l'Etat.

#### Assainissement de la Banque Cantonale Vaudoise

A la suite d'une révision extraordinaire, la Banque Cantonale Vaudoise a été amenée à renforcer considérablement ses provisions. En conséquence, l'exercice 2001 s'est soldé par une perte, et la banque doit procéder à une augmentation de capital. Le gouvernement vaudois a annoncé que le canton participera à cette opération à hauteur de 51%. En septembre, le peuple vaudois avait rejeté un projet de loi qui aurait permis au canton de ramener sa participation dans la BCV de 50% à 30%.

