

Rapport no 193

Fin juin 1966

Communication d'ordre monétaire et financierà l'intention de nos représentants diplomatiques1. Le projet d'extension des moyens d'action de la banque d'émission

Le Département fédéral des finances a soumis aux gouvernements cantonaux et aux associations économiques un projet de revision de la loi sur la Banque nationale. Etabli en commun par le Département des finances et la Banque nationale après de longs pourparlers entre la Banque nationale et l'Association suisse des banquiers, ce projet vise à étendre les moyens d'action de la banque d'émission: si elles sont adoptées, les nouvelles dispositions légales permettront, dans certaines circonstances, à la Banque nationale d'obliger les banques à constituer des avoirs minimaux à la banque d'émission et à limiter l'octroi de leurs crédits; elles élargiront aussi le champ d'application de la politique d'open-market. Comme ce projet revêt une grande importance du point de vue économique et monétaire, nous allons l'exposer ici dans ses grandes lignes.

Nécessité de la revision

La revision de la loi sur la Banque nationale se justifie par le fait que les tâches de toutes les banques centrales n'ont pas cessé de s'alourdir et que les moyens d'action dont la nôtre dispose se révèlent de plus en plus insuffisants.

Selon l'article 39 de la Constitution fédérale, la banque d'émission a pour tâche principale de servir en Suisse de ré-



gulateur du marché de l'argent et de pratiquer une politique de crédit et une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays. En d'autres termes, la banque d'émission doit agir sur l'approvisionnement général du pays en moyens de paiement de façon que l'équilibre de l'économie soit garanti le mieux possible sur le plan intérieur comme sur le plan extérieur. Par moyens de paiement, il faut entendre non seulement les billets et les pièces en circulation, mais encore la monnaie scripturale que les banques créent par la voie d'ouvertures de crédit.

Il est nécessaire de faire ici une parenthèse, car on a souvent de la peine à se représenter comment les banques parviennent à créer des moyens de paiement. Cette création de monnaie, que l'on appelle scripturale car elle n'apparaît que dans les livres des banques, peut être très schématiquement décrite de la façon suivante: les fonds que les particuliers et les entreprises tiennent à conserver liquides pour parer à toute éventualité sont en général déposés dans les banques qui s'engagent à les restituer à la première réquisition. Comme il y a peu de chances pour que la totalité des fonds déposés soient retirés en même temps, les banques n'ont pas besoin de conserver dans leur caisse la totalité de ces fonds immédiatement exigibles. Elles peuvent se permettre d'en prêter une partie. Les crédits que les banques accordent ainsi constituent une véritable création de monnaie, puisque l'économie reçoit, sous forme de prêts, des fonds dont elle continue d'autre part de disposer sous la forme d'avoirs immédiatement exigibles. Une banque ne peut certes pas prêter la totalité des fonds qui lui sont confiés. Elle doit conserver des moyens suffisants pour compenser les fluctuations des entrées et des sorties de fonds et la loi l'oblige d'ailleurs, pour assurer la protection des créanciers, à maintenir une proportion déterminée entre ses propres disponibilités et ses enga-

gements à court terme. Mais en réalité, comme le montant d'un crédit de la banque A est souvent viré sur le compte d'un client de la banque B et que la banque B se sert de cet apport pour financer un nouveau crédit viré sur la banque C, un afflux de fonds de 100 millions de francs par exemple dans le système bancaire peut servir de base à une expansion d'un montant plusieurs fois supérieur de la masse des moyens de paiement.

La faculté qu'ont les banques de créer des moyens de paiement en octroyant des crédits dépend de l'importance de leurs disponibilités. On sait par expérience, que l'évolution des disponibilités des banques est déterminée avant tout par les variations de la masse des moyens de paiements créés par la banque d'émission (billets et avoirs de l'économie en comptes de virements). De son côté, cette masse monétaire est influencée principalement par l'évolution de la balance des paiements extérieurs, ou plus précisément par les cessions ou les reprises de devises que la banque d'émission effectue pour maintenir la monnaie nationale à la parité prescrite par la loi.

La Suisse est devenue depuis la dernière guerre une place financière d'importance mondiale, c'est-à-dire le centre d'amples mouvements internationaux de capitaux qui peuvent provoquer de fortes variations de la masse monétaire. On sait d'autre part que le franc suisse est une monnaie refuge: après le retour à la convertibilité des principales monnaies européennes, des fonds ont afflué dans notre pays dès qu'une crise économique ou politique éclatait à l'étranger. C'est ainsi que depuis le début des années soixante, la Banque nationale a dû effectuer d'importantes reprises de devises qui se sont traduites par un accroissement de 4,4 milliards de francs de ses réserves monétaires et par une création correspondante de francs suisses. Ces francs se sont déversés dans les banques, ce qui a renforcé la capacité de cré-

dit du système bancaire et stimulé la création de monnaie scripturale. Les mouvements des capitaux qui passent nos frontières exercent donc une influence décisive sur l'approvisionnement du pays en moyens de paiements.

Dans ces conditions, il est nécessaire que la Banque nationale dispose de moyens efficaces pour influencer sur la liquidité du marché et sur la création de monnaie scripturale par les banques. Tel n'est pas le cas. En effet, l'influence de la politique d'escompte et de crédit sur nantissement est limitée en Suisse par le fait que les banques ont très peu recours au crédit de la banque d'émission. D'autre part, la Banque nationale ne peut pas appliquer une politique suivie d'open-market, parce que la longue période de haute conjoncture que nous traversons ne lui a pas permis de constituer une réserve de titres suffisante. Alors que la plupart des banques centrales étrangères peuvent appliquer un système de réserves minimales pour influencer sur la liquidité des banques, la Banque nationale doit en quelque sorte improviser.

A côté des opérations de neutralisation qu'elle a réalisées par exemple en cédant des devises munies de garanties de change ou en plaçant sur le marché des bons du Trésor de la Confédération, la Banque nationale a dû faire appel à plusieurs reprises à la collaboration des banques pour conclure avec elles des gentlemen's agreements. L'insuffisance de cette méthode est apparue au cours des années 1959 à 1963, lorsque la masse des moyens de paiement s'est fortement accrue sous l'effet de nombreux afflux de fonds de l'étranger. Malgré diverses mesures prises pour neutraliser les fonds excédentaires ou pour favoriser leur réexportation, et malgré un gentlemen's agreement conclu en été 1960 avec les banques pour enrayer l'afflux des fonds étrangers, la Banque nationale n'a pas pu empêcher la vigoureuse expansion

du crédit qui a duré de 1960 à 1963 et qui a contribué de façon décisive à la surchauffe de la conjoncture et à la hausse des prix. Il est hors de doute que l'économie suisse n'aurait pas atteint un degré de surchauffe aussi élevé si, en 1960 déjà, la Banque nationale avait disposé de moyens légaux pour neutraliser les fonds de provenance suisse et étrangère qui affluaient de l'étranger et pour limiter l'expansion du crédit.

C'est pourquoi le Conseil fédéral et la Banque nationale sont convaincus qu'une extension des moyens d'action de la banque d'émission est indispensable. D'importantes associations de patrons et de salariés et d'éminents économistes suisses sont favorables à cette réforme, dont l'opportunité est aussi reconnue en principe par la majorité des banques.

Abstraction faite de quelques points accessoires sur lesquels il est inutile de s'arrêter ici, le projet d'extension des moyens de la banque d'émission soumis aux gouvernements cantonaux et aux associations économiques prévoit, comme nous l'avons dit, l'institution d'un système d'avoires minimaux et d'un système de limitation des crédits, ainsi que l'élargissement des possibilités d'open-market.

Avoires minimaux

Un système de réserves minimales variables, dont le niveau est fixé en fonction de la situation du marché de l'argent et de l'évolution du crédit constitue l'un des principaux moyens d'action d'une banque d'émission moderne.

Lorsque les banques doivent constituer des réserves minimales, leur capacité de crédit diminue, tandis qu'elle s'accroît lorsque le niveau de ces réserves est abaissé. Contrairement à

la politique d'escompte et de crédit sur nantissement, l'application du système des réserves minimales permet aux autorités monétaires d'influer sur le marché de l'argent, même si les banques n'ont pas recours au crédit de la banque d'émission.

Le souci de trouver une solution propre, bien adaptée aux particularités de notre économie bancaire se reflète déjà dans le choix des mots: plutôt que d'adopter le terme de "réserves minimales" en usage à l'étranger, on a préféré parler de "système d'avoirs minimaux", parce que dans la réglementation proposée pour le système bancaire suisse, les dépôts à effectuer à la banque d'émission relèvent exclusivement de la politique monétaire et qu'ils ne servent pas simultanément, comme dans d'autres pays, à assurer la protection des créanciers.

Le système des avoirs minimaux ne sera pas appliqué en permanence. Pour que la Banque nationale puisse y recourir, il faudra que des entrées excessives de fonds dans les banques créent une menace d'inflation que d'autres moyens d'action moins rigoureux ne permettent pas d'écarter. La Banque nationale pourra alors, en suivant une procédure que nous décrirons plus loin, demander aux banques de constituer chez elle des avoirs minimaux, qui seront immobilisés sur des comptes spéciaux non productifs d'intérêts. Les banques ne pourront pas faire figurer ces avoirs dans le calcul de leurs disponibilités.

Les avoirs minimaux que les banques devront constituer seront calculés sur l'accroissement des fonds de tiers à partir d'une date déterminée et non sur le total de ces fonds, comme c'est le cas à l'étranger. Ce mode de calcul a l'avantage d'imposer à chaque banque une charge proportionnée aux apports de fonds qu'elle reçoit. Il donne aussi la garantie que le système des avoirs minimaux ne sera pas mis au service d'une politique déflationniste. Ainsi, la constitution d'avoirs minimaux ne pour-

ra pas entraîner un resserrement de l'offre de fonds sur le marché. Elle aura simplement pour effet de neutraliser une partie des liquidités excédentaires provenant d'un important afflux de fonds de l'étranger ou d'un fort excédent de la balance des revenus.

Le but de la politique des avoirs minimaux étant de limiter l'expansion de la monnaie scripturale, les fonds de tiers dont l'accroissement doit servir de base au calcul des avoirs minimaux sont en principe ceux qui servent au financement des crédits bancaires. Selon le même principe, il faut que l'accroissement des fonds à court terme donne lieu à la constitution d'avoirs minimaux plus élevés que l'accroissement des fonds à plus long terme, qui servent à consolider d'anciens crédits.

C'est pourquoi il est prévu que les avoirs minimaux seront calculés sur l'accroissement des postes suivants du passif des bilans bancaires. (Les taux maximaux sont indiqués en regard de chaque poste):

	Sur l'accroissement des engagements envers des créanciers domiciliés	
	<u>en Suisse</u>	<u>à l'étranger</u>
<u>Engagements en banque à vue et à terme</u>	40%	80%
<u>Comptes de chèques et créan- ciers à vue</u>	40%	80%
<u>Créanciers à terme, selon que la durée ou le délai de dé- nonciation contractuel du prêt est</u>		
de 1 à 3 mois	30%	60%
de plus de 3 mois, mais ne dé- passe pas une année	20%	40%

	Sur l'accroissement des engagements envers des créanciers domiciliés	
	<u>en Suisse</u>	<u>à l'étranger</u>
de plus d'une année, mais de moins de 5 ans	10%	20%
<u>Dépôts en caisse d'épargne et livrets de dépôts</u>	5%	10%
<u>Obligations de caisse émises pour une durée de moins de 5 ans</u>	5%	10%

Il va de soi que les taux précités sont des taux maxi-
maux qui ne devront être appliqués que lorsque des circonstances
exceptionnelles l'exigeront. En deçà de cette limite, la Banque
nationale aura la latitude de fixer les taux des avoirs minimaux
en fonction de la situation du moment. Elle pourra même appliquer
le système des avoirs minimaux uniquement pour l'accroissement
des fonds appartenant à des créanciers domiciliés à l'étranger.

Etant donné le danger que ces fonds présentent pour
l'équilibre de notre économie, les taux maximaux prévus pour
l'accroissement des engagements des banques envers des non-rési-
dents sont deux fois plus élevés que ceux qui sont applicables
à l'accroissement des engagements envers des créanciers ayant leur
domicile ou leur siège en Suisse. En revanche, afin de faciliter
la réexportation des fonds qui entrent dans notre pays, il est
prévu que les banques pourront compenser des entrées de fonds
étrangers par des placements supplémentaires à l'étranger. Plus
précisément, les avoirs minimaux qu'une banque devra constituer
pour l'accroissement de ses engagements envers des créanciers
ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger seront réduits
du montant de l'accroissement, durant la période considérée, de
ses placements à l'étranger.

Les dispositions relatives aux avoirs minimaux doivent s'appliquer en principe à toutes les entreprises soumises à la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne. Cependant, comme l'assujettissement des petits établissements entraînerait un surcroît de travail hors de proportion avec le montant des avoirs minimaux qu'ils devraient entretenir, la Banque nationale pourra libérer les banques dont le total du bilan n'atteint pas un montant déterminé, qu'il lui appartiendra de fixer (5 ou 10 millions de francs selon les circonstances du moment).

On avait pensé tout d'abord que l'application du système des avoirs minimaux - ainsi que de la limitation des crédits - se ferait sur la base d'une convention que la Banque nationale aurait conclue avec les banques et que le Conseil fédéral aurait déclarée d'application générale lorsqu'un nombre déterminé de banques y auraient adhéré. Une étude approfondie de la question a montré que cette voie n'était pas praticable du point de vue constitutionnel. Selon la procédure prévue dans l'avant-projet soumis aux cantons et aux associations économiques pour la mise en application du système des avoirs minimaux et de la limitation des crédits, c'est la Direction générale qui fixera les taux des avoirs minimaux, mais elle devra requérir l'avis d'une commission permanente de neuf membres, désignés par l'Association suisse des banquiers. Si cette commission approuve les taux prévus par la Direction générale, celle-ci peut les appliquer aussitôt. Si la commission ne les approuve pas, la Direction générale soumet la question au Comité de banque de la Banque nationale où les partenaires sociaux et les principales branches de l'économie sont représentés. Le Comité de banque se prononce après avoir entendu la Direction générale et la commission. Si le Comité de banque n'approuve pas, à la majorité des membres présents, la mesure envisagée, il renvoie l'affaire à la Direction générale pour un nouvel examen.

Limitation des crédits

Le système des avoirs minimaux ne permettra pas de neutraliser la totalité d'un accroissement conjoncturellement inopportun de la masse monétaire. Si l'on ne parvient pas, par d'autres moyens, à absorber le reste des liquidités excédentaires du marché, une vigoureuse expansion des crédits risque tout de même de se produire avec les conséquences inflationnistes que l'on sait. Pour les cas où le système des avoirs minimaux et d'autres mesures de neutralisation n'auront pas un effet suffisant, le projet prévoit une limitation légale de l'octroi des crédits bancaires. Pour parvenir à une limitation souple et économiquement juste du crédit bancaire, les auteurs du projet sont partis de l'idée que l'évolution du crédit ne provoque ni inflation ni déflation si l'accroissement des crédits est proportionnellement le même que l'accroissement du produit national réel. C'est sur cette conception qu'est fondée la proposition d'accorder à la Banque nationale la compétence de limiter l'octroi des crédits en Suisse en fixant, pour chacune des catégories de crédits considérés, un taux d'accroissement maximal qui ne devra pas être inférieur au taux de l'accroissement présumé du produit national réel durant la même année. Si la Banque nationale devait user de cette compétence, la limitation porterait sur les catégories de crédits auxquelles s'applique l'actuelle convention sur la limitation des crédits, à savoir les débiteurs (comptes courants débiteurs, avances et prêts à terme fixe), les effets de change, les avances et prêts à des corporations de droit public et les placements hypothécaires.

La Banque nationale ne pourra recourir à la limitation des crédits que pour parer à de graves déséquilibres économiques, et encore faudra-t-il que les possibilités des avoirs minimaux et des autres moyens d'action monétaire aient été épuisés ou que

toutes ces mesures paraissent insuffisantes.

La procédure prévue pour une éventuelle mise en application de la limitation des crédits est, comme nous l'avons vu, la même que pour la fixation des taux des avoirs minimaux.

Politique d'open-market

On entend par politique d'open-market les achats et les ventes de titres que la banque d'émission effectue pour accroître ou pour restreindre la liquidité du marché. Jusqu'ici les opérations d'open-market de la Banque nationale ont consisté essentiellement dans le placement de bons du Trésor de la Confédération dans les banques. Elles n'ont par contre presque jamais porté sur l'achat et la vente de titres à moyen et à long terme. La loi autorise certes la Banque nationale à acheter et à vendre, sans limitation, des obligations émises par la Confédération, les Chemins de fer fédéraux, les cantons et les banques cantonales, ainsi que des lettres de gage. Mais l'article 19 de la loi sur la Banque nationale précise que seuls les titres dont l'échéance ne dépasse pas deux ans peuvent servir de couverture aux billets en circulation. Appliquant une rigoureuse politique de gestion, la Banque nationale a veillé jusqu'ici à assurer la couverture légale complète non seulement des billets en circulation, mais encore de ses engagements à vue. Il lui reste donc peu de latitude pour des opérations d'open-market car les titres qui n'ont plus que deux ans à courir sont rares sur le marché suisse.

L'expérience a montré cependant qu'une grande partie des engagements à vue (il s'agit principalement des avoirs en comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie) ne sont jamais convertis en billets parce que les créanciers tiennent, notamment pour des raisons de commodité et aussi de prestige, à

conserver des avoirs à vue à la Banque nationale. Rien ne s'oppose donc à ce que la Banque nationale affecte une part de la contrevaieur de ses engagements à vue à l'acquisition d'obligations à moyen et à long terme.

Comme on veut maintenant renforcer les moyens d'action de notre banque d'émission, il est donc prévu qu'à l'avenir la Banque nationale pourra assurer en partie la couverture des engagements à vue par des titres à moyen et à long terme, afin d'avoir plus de latitude pour des opérations d'open-market. Il n'est pas nécessaire pour cela de modifier la loi sur la Banque nationale, mais comme il s'agit de changer une tradition bien établie, on a voulu que cette question puisse être discutée avec les autres points de la revision. Ce changement ne se traduira pas d'ailleurs par un développement immédiat de la politique d'open-market, car la longue période de haute conjoncture et de forte liquidité que nous venons de traverser a empêché, comme nous l'avons dit, la constitution d'un important portefeuille de titres. En effet, l'achat de titres par la Banque nationale aurait encore accru la liquidité du marché.

D'autre part, on se souvient sans doute que, pour neutraliser des fonds, la Banque nationale a placé à plusieurs reprises dans les banques des bons du Trésor de la Confédération dont elle a pris les intérêts à sa charge. Les banques détiennent actuellement pour 625 millions de francs de ces bons. L'entremise de la Confédération dans ces opérations a été nécessaire parce que la Banque nationale n'est pas autorisée à émettre des titres pour son propre compte. Pour combler cette lacune, il est prévu d'accorder à la Banque nationale la compétence d'émettre pour son propre compte des bons productifs d'intérêts.

La Banque nationale n'usera qu'avec réserve de cette possibilité, afin que le service des intérêts sur ses propres

bons ne l'oblige pas à effectuer elle-même des placements lucratifs, ce qui serait inconciliable avec le principe de sécurité et de liquidité des actifs de la banque d'émission. En pratique, elle pourra émettre des bons productifs d'intérêts lorsqu'elle aura la possibilité de combiner une opération de neutralisation de fonds avec un placement effectué à l'étranger pour collaborer à des mesures monétaires internationales.

Les cantons et les associations économiques ont jusqu'au 31 août prochain pour se prononcer sur le projet qui leur a été soumis et il faudra attendre la publication du message du Conseil fédéral relatif à la révision de la loi sur la Banque nationale pour connaître leur avis.

2. Evolution de la situation économique et monétaire

Nous terminerons cette communication par quelques indications sur l'évolution de la situation économique et monétaire.

Après l'accalmie de l'année dernière, l'activité de certains secteurs de l'économie est de nouveau soumise à des facteurs d'expansion. C'est le cas en particulier du secteur des exportations, où les nouvelles commandes deviennent plus nombreuses. Durant les quatre premiers mois de l'année, nos exportations ont augmenté de 12,7%, contre 12,2% dans la période correspondante de l'année précédente. Leur accroissement est dû surtout à l'évolution de la conjoncture aux Etats-Unis, mais la demande des pays d'Europe a également un peu augmenté. Le développement des exportations stimule l'économie qui travaille toujours à la limite de sa capacité. D'autre part, les dépenses des pouvoirs publics s'accroissent; les salaires continuent d'augmenter plus rapidement que la productivité et la hausse des prix est toujours aussi importante (5,4% de mai 1965 à mai 1966). La situation conjoncturelle demeure donc tendue et l'on peut

craindre que l'économie n'entre dans une nouvelle période de surchauffe avant d'avoir pu retrouver son équilibre.

Un des phénomènes les plus frappants de l'évolution conjoncturelle depuis quelques mois est l'apparition d'un déficit dans notre balance des paiements. La balance des revenus doit être pour ainsi dire en équilibre grâce à l'amélioration de la balance commerciale. Mais la balance des mouvements de capitaux accuse, si l'on fait abstraction des fonds à court terme, un déficit de plusieurs centaines de millions de francs qui rend déficitaire la balance des paiements. Ce déficit est principalement dû au fait que les taux d'intérêts sont sensiblement plus élevés dans d'autres pays et que des fonds suisses sont ainsi attirés par les marchés étrangers.

Diverses transactions avec la BRI et avec la Banque de Réserve Fédérale de New York, le remboursement anticipé par le Trésor des Etats-Unis de bons "Roosa" à la Confédération, la liquidation par quelques banques de placements à l'étranger et le remboursement d'avances en francs suisses par des étrangers, ont empêché un resserrement excessif de la liquidité du marché de l'argent. Cependant, l'influence des taux élevés du marché européen se fait nettement sentir en Suisse. Quelques banques locales ont d'ailleurs commencé à faire des placements à l'étranger.

Le marché à moyen et à long terme s'est resserré plus fortement que le marché de l'argent sous l'effet des sorties de capitaux et de la demande intérieure qui demeure très importante. Les taux d'intérêt ont par conséquent tendance à monter. Le marché des émissions fait preuve d'une certaine lassitude depuis le mois d'avril. Les collectivités de droit public et les banques cantonales ont adopté le taux de 5 % pour leurs nouveaux emprunts et les compagnies d'électricité ont porté leur taux à 5¼ ou

même à 5½%.

Le déficit de la balance des paiements et le resserrement du marché des capitaux qui en est la conséquence ont placé les autorités devant une situation nouvelle, qui justifiait un assouplissement des prescriptions relatives au placement des capitaux étrangers en Suisse. C'est pourquoi le Conseil fédéral a autorisé à partir du 1er avril dernier le placement de capitaux étrangers dans des obligations d'emprunts émis par les banques cantonales, les centrales de lettres de gage et les établissements de crédit hypothécaire, ainsi que la vente à des étrangers de certificats de fonds de placements immobiliers jusqu'à concurrence de 6% de la fortune des fonds. Comme cette mesure n'a eu que des effets relativement restreints, le Conseil fédéral a décidé d'autoriser sans restriction, à partir du 23 juin, le placement de capitaux étrangers en obligations d'emprunts et en bons de caisse suisses. Par contre, les autres prescriptions de l'arrêté sur le crédit, concernant notamment l'interdiction de placer des fonds étrangers dans des actions et des biens-fonds suisses, restent en vigueur.

Les allègements accordés par le Conseil fédéral n'annoncent pas un changement d'orientation de la politique conjoncturelle. Etant donné les tendances inflationnistes qui se manifestent encore dans notre économie, il demeure nécessaire au contraire de suivre une politique restrictive et de faire preuve de prudence.

Pour terminer voici un aperçu des changements qui se sont produits dans l'état de situation de la Banque nationale:

	<u>15.6.65</u>	<u>31.12.65</u>	<u>15.6.66</u>
	(en millions de francs)		
Encaisse-or	11 577	13 164	11 311
Devises	730	853	1 121
Avoirs avec garantie de change auprès de banques d'émission étrangères	174	429	489
Portefeuille effets sur la Suisse	80	139	92
Avances sur nantissement	16	39	32
Bons du Trésor étrangers en francs suisses	432	432	432
Correspondants en Suisse	30	66	34
Billets en circulation	8 928	10 043	9 265
Engagements à vue comptes de virements des banques, du commerce et de l'industrie	1 724	3 005	2 169
autres engagements à vue	529	210	279
Comptes de virements de ban- ques temporairement liés	1 035	1 035	1 035
Engagements à terme	625	602	625
Dépôts obligatoires selon l'arrêté du 13 mars 1964	2	20	4

(en pour-cent)

Couverture-or des billets en circulation	129,68	131,08	122,08
Couverture-or de l'ensemble des engagements à vue	103,54	99,29	95,56

Taux officiel d'escompte: 2 $\frac{1}{2}$ % depuis le 3 juillet 1964

Taux officiel pour avances sur nantissement: 3 $\frac{1}{2}$ % depuis le
3 juillet 1964.

Dossier s.C.41.104.0.(1)

He 30. Juni 66 17

EIDGENOESSISCHES POLITISCHES
DEPARTEMENT
Politische Angelegenheiten

3003 Bern, den 30. Juni 1966

s.C.41.104.0.(1)- BY/en

An die diplomatischen Vertretungen

Als Beilage übermitteln wir Ihnen den von der Schweizerischen Nationalbank verfassten Bericht Nr. 193

"Communication d'ordre monétaire et financier à l'intention des représentants diplomatiques suisses à l'étranger".

Der erste Teil des Berichtes ist dem Ausbau des notenbankpolitischen Instrumentariums gewidmet; im zweiten Teil finden Sie eine Darstellung der Situation im Gebiete der Wirtschaft und der Währung.

Die Uebersicht geht Ihnen zu Ihrer eigenen und Ihrer Mitarbeiter Orientierung zu; sie ist als streng intern zu behandeln.

Abteilung für Politische Angelegenheiten

i.A.

O. Monzani

1 Beilage.

Spedition:- 71 Botschaften
3 Generalkonsulate: New York,
Mailand,
Frankfurt am Main
4 Missionen.