

Compte rendu d'activité

Aperçu	12				
1	Politique monétaire	23	6	Contribution à la stabilité du système financier	102
1.1	Mandat et stratégie de politique monétaire	23	6.1	Principes	102
1.2	Évolution économique internationale	27	6.2	Crise du Credit Suisse	103
1.3	Évolution économique en Suisse	31	6.3	Extension du dispositif d'aide sous forme de liquidités	114
1.4	Politique monétaire en 2023	39	6.4	Surveillance des risques: sujets actuels	115
2	Mise en œuvre de la politique monétaire	55	6.5	Mesures prises sur les marchés hypothécaire et immobilier	116
2.1	Principes et vue d'ensemble	55	6.6	Surveillance des infrastructures des marchés financiers	118
2.2	Évolution des marchés monétaire et des changes	58	6.7	Cybersécurité du secteur financier	122
2.3	Recours aux instruments de politique monétaire	60	7	Participation à la coopération monétaire internationale	123
2.4	Réserves minimales	67	7.1	Principes	123
2.5	Liquidités en monnaies étrangères	68	7.2	Coopération multilatérale	123
2.6	Aide extraordinaire sous forme de liquidités	69	7.3	Coopération bilatérale	133
3	Approvisionnement en numéraire	71	8	Services bancaires fournis à la Confédération	136
3.1	Principes	71	9	Statistique	137
3.2	Services de caisse, agences et dépôts de numéraire	71	9.1	Principes	137
3.3	Billets de banque	72	9.2	Produits	138
3.4	Pièces de monnaie	76	9.3	Projets	138
4	Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	78	9.4	Collaboration	140
4.1	Principes	78			
4.2	Le système SIC en 2023	80			
5	Gestion des actifs	84			
5.1	Principes	84			
5.2	Processus de placement et de contrôle des risques	86			
5.3	Structure et évolution des actifs	88			
5.4	Risques au bilan	95			
5.5	Résultat des placements	99			

Le 19 mars 2024, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son *Compte rendu d'activité* pour l'année 2023, conformément à l'art. 7, al. 2, de la loi sur la Banque nationale (LBN). Ce *Compte rendu d'activité* présente l'accomplissement des tâches légales de l'institution (art. 5 LBN), en particulier la conduite de la politique monétaire et la contribution de la Banque nationale à la stabilité du système financier. Il est remis pour information au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires.

APERÇU

Politique monétaire

La Banque nationale conduit la politique monétaire dans l'intérêt général du pays. Elle doit assurer la stabilité des prix tout en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. Dans sa stratégie de politique monétaire, la Banque nationale détermine le mode d'accomplissement de son mandat légal. Cette stratégie repose sur trois éléments: une définition de la stabilité des prix, par laquelle la Banque nationale précise son mandat; une prévision d'inflation conditionnelle, principal indicateur pour la politique monétaire et instrument central de communication; une description de la manière dont la Banque nationale met en œuvre la politique monétaire en influant sur le niveau des taux d'intérêt et le cours du franc.

L'évolution de la conjoncture en Suisse dépend fortement de la conjoncture à l'étranger. En 2023, l'économie mondiale a globalement enregistré une croissance solide, avec toutefois de grandes différences d'une zone économique à l'autre. La conjoncture s'est affaiblie de façon marquée dans de nombreux pays industriels, notamment en Europe, du fait du resserrement de la politique monétaire et de la perte de pouvoir d'achat liée à la hausse des prix. En revanche, elle est restée étonnamment robuste aux États-Unis. En Chine, l'abandon de la politique zéro Covid a entraîné une nette reprise. L'inflation a fléchi à l'étranger au cours de l'année sous revue, bien qu'elle soit restée supérieure aux valeurs cibles de la plupart des banques centrales. Nombre de celles-ci ont d'abord continué à resserrer leur politique monétaire, puis ont laissé leurs taux directeurs à des niveaux élevés tout en signalant qu'elles pourraient maintenir leur politique monétaire restrictive encore un certain temps.

Le resserrement plus ou moins marqué des politiques monétaires selon les zones monétaires a abouti à des écarts de taux qui ont eu des répercussions sur l'évolution du marché des changes. Le dollar des États-Unis et l'euro ont eu tendance à rester stables en valeur pondérée par le commerce extérieur, tandis que le yen s'est fortement déprécié.

En Suisse, la croissance a été modérée en 2023. D'après les premières estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), le produit intérieur brut (PIB) corrigé des variations saisonnières et des événements sportifs a progressé de 1,3%, soit bien moins que l'année précédente (2,5%), marquée par la reprise postpandémique. Plusieurs facteurs ont freiné la croissance. Ainsi, la faiblesse de la demande extérieure, la perte de pouvoir d'achat des ménages liée à la hausse des prix et le durcissement des conditions de financement ont pesé sur les exportations, la consommation et l'investissement. La création de valeur dans l'industrie a reculé en raison de la faiblesse de la demande mondiale, tandis que les services ont connu une expansion solide malgré un recul dans le secteur bancaire. Sur le marché du travail, la situation est restée bonne dans l'ensemble; l'emploi a considérablement augmenté, et le chômage est demeuré très bas.

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice des prix à la consommation (IPC) a reculé en 2023, regagnant au second semestre la plage comprise entre 0% et 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. Le taux d'inflation a nettement diminué, passant de 3,2% au premier trimestre à 1,6% au quatrième. En moyenne annuelle, il est passé de 2,8% en 2022 à 2,1% en 2023.

Après avoir fait passer son taux directeur de -0,75% à 1% en 2022, la Banque nationale l'a relevé à deux reprises, lors de ses examens trimestriels de mars et de juin 2023, le portant à 1,5% puis à 1,75%, afin de contrer la pression inflationniste. Lors de son examen de septembre, elle l'a ensuite maintenu à 1,75%, en indiquant toutefois qu'un nouveau resserrement pourrait devenir nécessaire pour assurer à moyen terme la stabilité des prix. Elle a laissé son taux directeur inchangé à 1,75% lors de son examen de décembre également, la pression inflationniste ayant reculé vers la fin de l'année.

Lors de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, la Banque nationale a régulièrement indiqué qu'elle était prête à être active au besoin sur le marché des changes pour maintenir des conditions monétaires appropriées. Lors des examens de mars, de juin et de septembre, il s'agissait principalement de ventes de devises, lesquelles ont contribué à renforcer la valeur du franc malgré un creusement de l'écart de taux avec les autres zones monétaires, atténuant de ce fait la hausse des prix en Suisse.

Lors de l'examen de décembre, la Banque nationale a indiqué que les ventes de devises ne constituaient plus la priorité dans ses interventions sur le marché des changes. Le taux de renchérissement était alors nettement plus bas qu'en début d'année, et le franc s'était apprécié également en termes réels durant le second semestre. La prévision d'inflation conditionnelle de la BNS se situait de nouveau, pour la première fois depuis deux ans, dans la plage de stabilité des prix sur les trois années de l'horizon de prévision. Cette évolution a été favorisée de manière décisive par le resserrement de la politique monétaire et l'affaiblissement des facteurs inflationnistes à l'échelle mondiale.

Les adaptations du taux directeur peuvent se répercuter sur les taux hypothécaires et conduire ainsi à une adaptation du taux hypothécaire de référence applicable aux contrats de bail. Ce dernier a effectivement augmenté en juin et en décembre 2023, passant de 1,25% à 1,75%. Lorsque le taux hypothécaire de référence augmente, une hausse des loyers est autorisée si le nouveau taux de référence est supérieur à celui mentionné dans le contrat de bail. Or, du fait du poids élevé des loyers dans le panier de l'IPC (environ 20%), ce mécanisme produit un couplage entre le taux directeur de la BNS et l'IPC. Malgré cet effet, un relèvement du taux directeur de la BNS contre globalement l'inflation. De plus, une augmentation du taux hypothécaire de référence ne se répercute que temporairement sur l'inflation. Comme l'appréciation du franc équivaut à un resserrement de la politique monétaire, la Banque nationale a moins dû relever son taux directeur que d'autres banques centrales. Aussi l'augmentation du taux hypothécaire de référence est-elle restée limitée, et par conséquent également le potentiel de hausse des loyers.

Le 1^{er} décembre, la Banque nationale a mis en exploitation à titre pilote, conjointement avec SIX et six banques commerciales, une monnaie numérique de banque centrale réservée aux établissements financiers (MNBC de gros) sur la plate-forme réglementée de SIX Digital Exchange (SDX), en vue du règlement de titres tokenisés. La BNS se promet d'acquérir par là de nouvelles connaissances dans ce domaine.

Mise en œuvre de la politique monétaire

La Banque nationale fixe son taux directeur pour la mise en œuvre de sa politique monétaire. Elle vise, pour les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire en francs, un niveau proche de celui de son taux directeur. Son attention se porte tout particulièrement sur le taux des prêts garantis au jour le jour, c'est-à-dire le SARON (Swiss Average Rate Overnight). En 2023, la Banque nationale a de plus été active sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées. En termes nets, elle a vendu des devises pour une contre-valeur de 132,9 milliards de francs sur l'ensemble de l'année.

La Banque nationale recourt à deux leviers pour mettre en œuvre sa politique sur le marché monétaire. Ces leviers permettent ensemble de maintenir les taux à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche du taux directeur de la BNS. Le premier levier est un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Cette rémunération permet de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire lorsque le taux directeur de la BNS est positif et que les liquidités excédentaires sont abondantes. Le taux directeur de la BNS est appliqué aux avoirs à vue jusqu'à un seuil défini. La part des avoirs à vue dépassant ce seuil est rémunérée au taux directeur de la BNS réduit actuellement de 50 points de base. Par ailleurs, les avoirs à vue qui sont nécessaires pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ne sont plus rémunérés depuis le 1^{er} décembre. Le système à deux paliers encourage les échanges d'avoirs à vue sur le marché monétaire en francs. Quant au second levier de la stratégie de mise en œuvre, il consiste en une résorption d'avoirs à vue au moyen d'opérations d'*open market*. Ces opérations entraînent une réduction du volume des avoirs à vue et abaissent par là même l'offre de liquidités sur le marché monétaire. Afin de garantir la bonne transmission de la politique monétaire et d'assurer une base solide au calcul du SARON, il est essentiel que le marché monétaire enregistre une activité suffisante et fonctionne correctement.

En sa qualité de prêteur ultime, la Banque nationale a fourni en mars au Credit Suisse des aides sous forme de liquidités d'une ampleur sans précédent en francs, en dollars des États-Unis et en euros, pour une valeur totale de 168 milliards de francs. Les montants nécessaires ont été mis à disposition à chaque fois très rapidement après que la banque en avait annoncé le besoin.

L'aide sous forme de liquidités en francs a conduit à une augmentation du volume des avoirs à vue et des liquidités sur le marché monétaire en francs. La Banque nationale a résorbé une partie du surplus par des opérations d'*open market*. La souplesse de la stratégie de mise en œuvre de la Banque nationale a ainsi permis de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire et de faire en sorte que l'aide sous forme de liquidités accordée au Credit Suisse n'affecte pas l'exécution de la politique monétaire.

Les retours de billets et de pièces de monnaie à la Banque nationale ont augmenté depuis le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022. Comme le numéraire n'est pas rémunéré, les grosses coupures, surtout utilisées à des fins de thésaurisation, sont moins demandées lorsque les taux d'intérêt augmentent. De ce fait, le montant total des billets en circulation a reculé. En 2023, il s'est inscrit à 76,5 milliards de francs en moyenne annuelle (-12,2%). Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 519 millions en moyenne (-3,5%).

Approvisionnement
en numéraire

En juin, la Banque nationale a publié les résultats de sa troisième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers en Suisse. Il en ressort que le numéraire continue de perdre du terrain au profit des moyens de paiement scripturaux, même si cette évolution ralentit par rapport aux années précédentes.

Au printemps, la Banque nationale a par ailleurs réalisé sa deuxième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises en Suisse. L'aperçu des résultats et le rapport détaillé sur l'acceptation des moyens de paiement et sur la logistique du numéraire ont été publiés respectivement en octobre 2023 et en février 2024. Il en ressort que les moyens de paiement acceptés par les entreprises dépendent des besoins de la clientèle.

En octobre, la Banque nationale et l'Administration fédérale des finances ont organisé pour la première fois une table ronde sur le thème de l'approvisionnement en numéraire en Suisse. Avec les principales parties prenantes de l'approvisionnement en numéraire et les associations économiques et de consommatrices et consommateurs, elles ont discuté des stratégies permettant de garantir à long terme l'accès de la population au numéraire et l'acceptation de ce moyen de paiement. Un groupe diversifié d'expertes et d'experts a été créé dans le but d'identifier les obstacles possibles et de développer des solutions.

Paiements sans numéraire

En 2023, le système de paiement Swiss Interbank Clearing (système SIC) a exécuté en moyenne environ 3,9 millions de transactions par jour (+3,8%) pour un montant de 228 milliards de francs (+14,1%). La poursuite du resserrement de la politique monétaire a été l'un des moteurs de la hausse du volume des transactions, les opérations de résorption de liquidités de la Banque nationale étant réglées, pour ce qui est de leur volet monétaire, dans le système SIC.

Depuis novembre 2023, le système SIC propose, en plus du système à règlement brut en temps réel (RBTR), un service de paiements instantanés (SIC IP). Ce dernier permet un transfert de valeur immédiat et définitif pour les paiements sans numéraire de la clientèle, de bout en bout de la chaîne de règlement, 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7. Ces paiements continuent cependant à pouvoir être exécutés par le service SIC-RBTR. D'ici fin 2026, l'ensemble des participants au système SIC actifs dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle devront être en mesure de réceptionner des paiements instantanés. Cette obligation s'appliquera dès août 2024 aux participants les plus importants.

Le total du bilan de la Banque nationale s'est replié en 2023, pour la deuxième année de suite. Les actifs ont ainsi diminué de 87 milliards pour s'inscrire à 795 milliards de francs en fin d'année, principalement en raison de ventes de devises. Au total, les réserves monétaires s'établissaient à 725 milliards de francs. Elles étaient détenues pour la plus grande partie sous forme de placements en devises, et le reste, sous forme d'or.

Le risque le plus important pour les placements est le risque de change, suivi des risques de variation du cours des actions, des taux d'intérêt et du prix de l'or. Les risques de change ne sont pas couverts, car une telle couverture influencerait sur la demande de francs. En 2023, le rendement en francs des réserves monétaires a été de 0,8%. Il s'est monté à 3,1% pour l'or et à 0,7% pour les réserves de devises (9,4% avant conversion en francs, la différence étant due à la nette appréciation du franc).

La Banque nationale détient la plus grande partie de ses placements en devises sous forme d'obligations d'État. Elle acquiert également des actions et des obligations d'entreprises afin de bénéficier de la contribution de ces catégories d'actifs au rendement global et d'améliorer par là même le rapport rendement/risque à long terme. Pour la gestion de tels titres d'émetteurs privés, la BNS prend aussi en compte des aspects non financiers. Elle renonce ainsi à acquérir des actions de banques d'importance systémique de quelque pays que ce soit en raison de son rôle particulier vis-à-vis du secteur bancaire. De plus, la Banque nationale tient compte, dans sa politique de placement, des normes et valeurs fondamentales de la Suisse. C'est pourquoi elle n'acquiert pas non plus d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues. La BNS s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

Les risques climatiques et les changements apportés à la politique climatique peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. Vus sous cet angle, ils ne se distinguent donc pas fondamentalement des autres risques financiers. La BNS gère les risques inhérents à ses placements au moyen de sa stratégie de diversification.

La Banque nationale vise à disposer d'un bilan solide, avec des fonds propres suffisants pour absorber les pertes potentiellement importantes susceptibles de découler de la taille élevée du bilan. Les fonds propres se composent de la provision pour réserves monétaires et de la réserve pour distributions futures. Une attribution à la provision pour réserves monétaires est effectuée chaque année pour assurer à long terme une dotation solide en fonds propres. Malgré la réduction du bilan en 2022 et en 2023, le rapport entre les fonds propres et le total du bilan reste faible en raison de la forte perte enregistrée en 2022. Du fait de cette même perte, la réserve pour distributions futures est devenue négative, pour la première fois depuis neuf ans, et s'inscrivait à -39,5 milliards de francs fin 2023. Le résultat de l'exercice 2023 était de nouveau négatif (-3,2 milliards de francs). Après une dotation de 10,5 milliards, prélevés sur le résultat de l'exercice, à la provision pour réserves monétaires, la réserve pour distributions futures s'inscrit à -53,2 milliards de francs. Comme l'année précédente, cela rend impossible de verser un dividende aux actionnaires et de procéder à une distribution à la Confédération et aux cantons au titre de l'exercice 2023.

Stabilité du système financier

L'accomplissement des tâches de la BNS relatives à la stabilité financière a été marqué par la crise du Credit Suisse. L'annonce le 19 mars, par les autorités, d'une série de mesures comprenant le rachat du Credit Suisse par UBS et le soutien de l'État, a permis de stabiliser la situation. Dans le cadre de ses attributions en matière de stabilité financière, la Banque nationale a concouru de façon déterminante à la solution qui a été trouvée à la crise. En sa qualité de prêteur ultime, elle a d'abord fourni au Credit Suisse des aides extraordinaires sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA) contre des garanties dans le cadre de ses facilités existantes. Sur la base d'une ordonnance de nécessité du Conseil fédéral, elle a de plus octroyé une aide extraordinaire sous forme de liquidités (ELA+) et un prêt sous forme de liquidités assorti d'une garantie du risque de défaillance par la Confédération (*public liquidity backstop*, PLB). Le remboursement des prêts ELA+ et PLB était assorti d'un privilège par rapport à certains créanciers en cas de faillite. Ces nouveaux instruments, fondés sur le droit de nécessité, étaient devenus indispensables car les garanties préparées par le Credit Suisse pour ELA étaient insuffisantes au regard des retraits massifs de fonds que connaissait l'établissement.

Les mesures adoptées ont été déterminantes pour surmonter la crise que traversait le Credit Suisse, évitant que celle-ci ne se mue en une crise financière qui aurait porté un préjudice considérable à l'économie, en Suisse comme dans d'autres pays. En fournissant une aide massive sous forme de liquidités dans le cadre du rôle qui lui est assigné par la loi, la BNS a ainsi concouru de manière déterminante au succès des mesures en question.

Le rôle de prêteur ultime assumé par la Banque nationale découle de sa tâche consistant à contribuer à la stabilité du système financier: elle met à la disposition des banques qui ne peuvent plus se refinancer sur le marché mais demeurent solvables une aide extraordinaire sous forme de liquidités en échange de garanties suffisantes. La Banque nationale est tenue, en vertu de la loi qui la régit, d'exiger des garanties suffisantes de la part des banques à qui elle octroie ce type d'aide. Ce principe est conforme aux pratiques internationales. La BNS accepte un large éventail de garanties, qui sont définies en accord avec les banques. L'accent est mis sur les actifs illiquides, que les banques ne peuvent pas utiliser lors d'une crise pour générer des liquidités. Les garanties acceptées par la Banque nationale et les décotes qu'elle applique en fonction des risques pour les évaluer sont comparables aux pratiques d'autres banques centrales.

Pour pouvoir servir de garantie en échange de liquidités, un actif doit pouvoir étayer un droit de gage valable au bénéfice de la Banque nationale. Faute de cela, la BNS ne pourrait pas réaliser la garantie si la banque bénéficiaire se trouvait dans l'incapacité de rembourser le prêt octroyé. Pour que leurs actifs puissent servir de garanties, il est essentiel que les banques aient effectué les travaux préparatoires nécessaires.

La Banque nationale veille toujours à être en mesure d'accomplir au mieux ses tâches au titre de prêteur ultime. À cet effet, elle procède régulièrement à des tests de processus avec les banques d'importance systémique et collabore avec d'autres banques centrales de premier plan qui jouent un rôle décisif, en cas de crise, dans l'octroi d'aides sous forme de liquidités en monnaies étrangères. C'est parce qu'elle disposait de processus bien établis et qu'elle était pleinement préparée à l'éventualité d'une crise que la Banque nationale a pu mettre à la disposition du Credit Suisse un volume très élevé de liquidités, dans les monnaies requises et dans de très courts délais.

La crise du Credit Suisse a mis en lumière des failles dans la réglementation. Il y a lieu de renforcer la résilience des banques et leur capacité d'assainissement et de liquidation en cas de crise. Dans le même temps, il convient d'examiner si la réglementation *too big to fail* (TBTF) actuelle tient correctement compte de l'importance systémique individuelle des banques concernées. La Banque nationale estime que des mesures seront notamment nécessaires dans les domaines de l'intervention précoce, des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, et des plans d'assainissement et de liquidation. Elle participe aux discussions relatives à l'adaptation de la réglementation, sur le plan national et international.

En 2023, la Banque nationale a informé le public de son initiative Liquidités contre garanties hypothécaires (LCGH). Une banque, quelle que soit sa taille, et même si elle se conforme aux dispositions réglementaires, peut se retrouver dans une situation où un vaste apport de liquidités devient rapidement indispensable. Le dispositif LCGH permettra à la BNS de fournir, si besoin, des liquidités en échange de garanties hypothécaires à toutes les banques résidentes, si tant est qu'elles s'y soient préparées. Les banques d'importance systémique avaient déjà cette possibilité jusqu'à présent. Les travaux préliminaires de cette initiative avaient été lancés en 2019.

Les marchés hypothécaire et immobilier ont connu un ralentissement progressif dans le courant de l'année 2023, sous l'effet de la hausse observée depuis 2022 des taux du marché des capitaux et des taux hypothécaires. En dépit de ce ralentissement, ces marchés continuent de présenter des vulnérabilités. En ce qui concerne la qualité du crédit, des signes d'une augmentation des risques de capacité financière sont apparus, surtout pour ce qui est des nouveaux prêts hypothécaires octroyés aux emprunteurs commerciaux. En outre, sur le marché de l'immobilier résidentiel, les prix restent plus élevés que ne le justifient les facteurs fondamentaux. Dans ce contexte, les volants de fonds propres du système bancaire jouent un rôle décisif.

La Banque nationale examine régulièrement s'il convient d'adapter le volant anticyclique de fonds propres sectoriel, c'est-à-dire pour les prêts hypothécaires destinés à financer des objets d'habitation situés en Suisse. Ce volant est de 2,5% depuis 2022. À l'issue d'une analyse approfondie, la Banque nationale a décidé en 2023 de ne pas soumettre au Conseil fédéral de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Compte tenu des vulnérabilités des marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, le niveau actuel paraissait encore approprié.

Coopération monétaire internationale

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. À cet effet, elle s'associe aux travaux de plusieurs institutions et organismes multilatéraux, et travaille sur une base bilatérale avec d'autres banques centrales et des autorités étrangères. Les institutions et comités multilatéraux comprennent le Fonds monétaire international (FMI), la Banque des Règlements Internationaux (BRI), le Conseil de stabilité financière (CSF), le Finance Track du G20, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS).

Au FMI, la BNS et le Département fédéral des finances se sont engagés pour une politique économique favorisant une croissance durable et intégrant notamment la lutte contre l'inflation, la réduction des risques de surendettement dans les pays en développement et les pays émergents ainsi que des réformes structurelles appropriées. Pendant l'exercice sous revue, la gouvernance et les moyens financiers du FMI ont également été au centre de l'attention.

La 16^e révision générale des quotes-parts s'est achevée en décembre. Les États membres se sont accordés sur une augmentation de 50% des quotes-parts. Ils ont également décidé de ne pas renouveler les accords d'emprunt bilatéraux fin 2024 et de réduire légèrement les nouveaux accords d'emprunt (NAE) afin que la capacité globale d'octroi de prêts du FMI demeure inchangée. Les quotes-parts redeviendront ainsi la principale source de financement du FMI, ce qui était l'un des principaux objectifs de la 16^e révision.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) de la BRI a publié en octobre un rapport sur les causes des turbulences qu'a connues le secteur bancaire aux États-Unis et en Suisse au mois de mars et les premières leçons qui peuvent en être tirées. La Banque nationale a participé étroitement à la rédaction de ce rapport de concert avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), ce qui a permis de partager l'expérience acquise lors de la crise du Credit Suisse.

Le Centre suisse du Pôle d'innovation de la BRI rassemble des collaboratrices et collaborateurs de la BRI et de la BNS. Il a poursuivi ses travaux de recherche, qui se concentrent sur les technologies utilisées pour tokeniser des actifs et sur l'analyse de grands volumes de données.

Le CSF a examiné les risques pesant sur le système financier et les mesures permettant d'y faire face. Il a été particulièrement attentif aux turbulences bancaires de mars et aux répercussions de la hausse des taux d'intérêt sur le système financier mondial. Du point de vue de la Banque nationale, les analyses consécutives aux crises du Credit Suisse et des banques régionales aux États-Unis ont présenté un intérêt particulier.

En 2023, la Suisse a de nouveau pris part au Finance Track, sur invitation de l'Inde qui assurait la présidence du G20. Lors des discussions, la Banque nationale a souligné l'importance d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix et a contribué aux débats dans le domaine des monnaies numériques de banque centrale et des systèmes de paiement.

Dans le cadre de son mandat, la Banque nationale participe activement aux discussions menées au sein du NGFS afin de développer des approches mondiales de gestion des risques climatiques et d'échanger des expériences et des savoirs. En 2023, elle s'est particulièrement impliquée dans les activités du groupe de travail consacré à la politique monétaire en vue d'une évaluation plus précise des répercussions des risques climatiques sur des variables économiques centrales. Elle a également pris part aux groupes de travail consacrés à la conception de scénarios climatiques pour le secteur financier, au développement de pratiques de placement durables et à l'établissement de rapports liés au climat.

Services bancaires fournis à la Confédération

En 2023, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont augmenté par rapport à l'année précédente. La Banque nationale a émis selon la procédure d'appel d'offres, à la demande et pour le compte de la Confédération, des créances comptables à court terme à hauteur de 52,5 milliards et des emprunts fédéraux à hauteur de 8,1 milliards de francs.

Statistique

La Banque nationale a poursuivi les projets relatifs à la statistique bancaire et à la balance des paiements. Pour ce qui est de la statistique bancaire, le projet, lancé avec la FINMA en 2022, d'enquête granulaire sur les prêts accordés par les principales banques exerçant une activité de crédit a ainsi été poursuivi. Lors de l'année sous revue, les travaux ont principalement porté sur l'élaboration détaillée de la collecte de données.

Dans le domaine de la balance des paiements, la Banque nationale a introduit une nouvelle enquête sur la balance des transactions courantes afin de mieux refléter les activités des sociétés multinationales dont les processus de production et de distribution sont répartis entre différents pays.

De plus, la Banque nationale a commencé de réexaminer ses enquêtes statistiques sur les relations financières avec l'étranger en vue de les réviser au besoin et de combler d'éventuelles lacunes dans les données. Ces travaux permettront de tenir compte des nouvelles normes internationales concernant l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure, qui entreront en vigueur en 2029.

1.1 MANDAT ET STRATÉGIE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

En vertu de la Constitution fédérale, la Banque nationale est chargée, en sa qualité de banque centrale indépendante, de mener une politique monétaire servant les intérêts généraux du pays (art. 99 Cst.). La LBN précise ce mandat dans son art. 5, al. 1. Elle assigne à la BNS la tâche d'assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture.

Mandat donné par la Constitution et par la loi

La stabilité des prix est une condition essentielle à la croissance et à la prospérité. Elle implique que la monnaie garde sa valeur dans le temps. En visant la stabilité des prix, la Banque nationale met en place les conditions permettant aux ménages et aux entreprises de planifier plus facilement leurs décisions économiques. L'inflation (hausse persistante du niveau des prix) comme la déflation (baisse persistante du niveau des prix) entravent la croissance. Elles empêchent les prix de pleinement remplir leur fonction, qui consiste à favoriser une utilisation aussi productive que possible de la main-d'œuvre et du capital, et entraînent des transferts de revenus et de richesses. L'inflation touchant plus fortement les ménages à bas revenu, la stabilité des prix est importante pour la cohésion sociale.

Importance de la stabilité des prix

Dans sa stratégie de politique monétaire, la Banque nationale détermine la manière dont elle accomplit son mandat légal. Cette stratégie comprend trois éléments: une définition de la stabilité des prix, par laquelle la Banque nationale précise son mandat; une prévision d'inflation conditionnelle, principal indicateur pour la politique monétaire et instrument central de communication; et une description de la manière dont la Banque nationale met en œuvre sa politique monétaire en influant sur le niveau des taux d'intérêt et sur le cours du franc.

Stratégie de politique monétaire

La Banque nationale définit la stabilité des prix comme une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) inférieure à 2%. La déflation, c'est-à-dire une baisse persistante du niveau des prix, est elle aussi contraire à l'objectif de stabilité des prix. La Banque nationale ne vise aucun taux d'inflation en particulier, car toutes les valeurs comprises entre 0% et 2% remplissent l'objectif de stabilité des prix. Dans sa définition de la stabilité des prix, la BNS tient compte du fait qu'il est impossible de contrôler précisément l'inflation et qu'il n'est pas non plus nécessaire de réagir à chaque variation du taux d'inflation tant que les prix demeurent dans la plage de stabilité.

Définition de la stabilité des prix

La Banque nationale vise à maintenir le taux d'inflation dans la zone de stabilité des prix à moyen terme, car la politique monétaire n'agit sur la production et les prix qu'avec un délai parfois considérable. La BNS ne réagit donc aux variations de prix à court terme, dues aux fluctuations du prix matières premières ou à celles des cours de change par exemple, que si des tensions inflationnistes ou déflationnistes persistantes se font sentir.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation publiée chaque trimestre par la Banque nationale constitue le principal indicateur sur lequel se fonde la décision de politique monétaire et représente un élément de communication central. Elle porte sur un horizon de trois ans, ce qui correspond à l'orientation à moyen terme de la politique monétaire. Par ailleurs, la décision de politique monétaire de la BNS intègre de nombreux indicateurs relatifs à la stabilité financière comme à l'évolution conjoncturelle et monétaire en Suisse et à l'étranger, ainsi que les informations résultant des entretiens menés avec les entreprises par les déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale.

La prévision d'inflation de la Banque nationale repose sur l'hypothèse que le taux directeur de la BNS décidé lors de l'examen de politique monétaire ne changera pas pendant les trois années à venir. Il s'agit donc d'une prévision conditionnelle, qui reflète l'évolution des prix à la consommation que la Banque nationale anticipe à taux d'intérêt constant. La BNS fournit ainsi au public un outil lui permettant d'estimer si une adaptation de la politique monétaire pourrait s'avérer nécessaire. La prévision d'inflation de la Banque nationale diffère donc des prévisions des banques ou des centres de recherche, lesquelles intègrent généralement les ajustements anticipés par leurs auteurs en matière de taux d'intérêt.

Mise en œuvre de la politique monétaire

Pour assurer la stabilité des prix, la Banque nationale garantit des conditions monétaires appropriées. Celles-ci sont déterminées par le niveau des taux d'intérêt et le cours de change du franc. La BNS fixe à cet effet le niveau de son taux directeur et le communique lors de sa décision de politique monétaire. Elle veille à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche de celui de son taux directeur. La Banque nationale recourt au besoin à d'autres mesures de politique monétaire afin d'influer sur le cours de change ou sur le niveau des taux d'intérêt. Au cours des années passées, elle est ainsi intervenue sur le marché des changes pour garantir des conditions monétaires appropriées lorsque cela était nécessaire.

Le taux directeur de la BNS détermine en grande partie le niveau des taux d'intérêt en francs. Une hausse de ceux-ci entraîne un durcissement des conditions monétaires et freine la demande de biens et de services, ce qui diminue l'utilisation des capacités de production et fait reculer l'inflation. À l'inverse, une baisse des taux d'intérêt stimule la demande, ce qui augmente l'utilisation des capacités de production et accentue l'inflation. Par ailleurs, le niveau des taux d'intérêt influe aussi sur le cours du franc.

Rôle joué par le niveau des taux d'intérêt

Les variations du cours de change, tout comme celles des taux d'intérêt, influent sur la conjoncture, et notamment sur l'inflation. Une dépréciation du franc augmente le prix des biens et services importés, ce qui accroît le taux d'inflation. En même temps, elle stimule les exportations et donc l'activité économique, ce qui entraîne également une hausse de l'inflation au fil du temps. À l'inverse, une appréciation du franc ralentit à la fois l'activité économique et l'inflation.

Rôle joué par le cours de change

Une politique monétaire indépendante axée sur l'objectif de stabilité des prix suppose un système de changes flottants. Cependant, la Banque nationale intervient au besoin sur le marché des changes afin d'assurer des conditions monétaires appropriées. Ce faisant, elle tient compte de la situation de l'ensemble des monnaies. Elle peut ainsi être amenée à acheter des devises lorsqu'il lui est difficile d'abaisser les taux d'intérêt et que l'appréciation du franc menace d'entraîner une déflation. À l'inverse, elle peut envisager de vendre des devises afin de maintenir des conditions monétaires appropriées.

Interventions sur le marché des changes

En mars, juin, septembre et décembre, la Banque nationale procède à un examen approfondi de la situation économique et monétaire, et prend sa décision de politique monétaire. Elle explique ensuite de manière détaillée les motifs de cette décision dans un communiqué de presse et lors d'une conférence de presse. Elle présente les facteurs économiques ayant pesé sur sa décision de politique monétaire dans le *Bulletin trimestriel*. Lorsque les circonstances l'exigent, la Banque nationale peut prendre des décisions de politique monétaire en tout temps, même en dehors des périodes d'examen trimestriel.

Examen trimestriel de la situation économique et monétaire

Développement et amélioration de la communication numérique

La communication relative à la politique monétaire joue un rôle clé pour expliquer les décisions de la BNS. Le site Internet de la Banque nationale est ainsi l'une de ses plates-formes de communication les plus importantes. Lancé en 1998, il a fait l'objet de deux refontes, en 2007 et en 2018. Mais c'est un tout nouveau format qui a été mis en ligne en octobre 2023, avec une identité visuelle plus moderne, une navigation améliorée et de nouvelles possibilités de publication de contenus.

Le nouveau site de la BNS a été conçu pour répondre aux besoins de différents groupes cibles. Il permet aux spécialistes, aux journalistes et au grand public de trouver les informations souhaitées plus rapidement et plus aisément. Pour ce faire, son menu principal a été réduit à trois rubriques: organisation et tâches de la Banque nationale, nouveautés et publications, ainsi que services et événements. La nouvelle interface offre une navigation plus fluide grâce à une structure simplifiée, une charte graphique d'une grande lisibilité et promouvant l'interactivité, ainsi qu'une plus grande place accordée aux photographies.

En parallèle, la publication de messages ciblés sur l'examen de la situation économique et monétaire, et la présentation d'informations importantes en relation avec la BNS ont régulièrement permis de renforcer la présence de la Banque nationale sur X (anciennement Twitter) et LinkedIn au cours des trois dernières années. La portée de sa communication s'en trouve fortement accrue. La BNS va continuer à développer sa présence numérique en s'appuyant sur les résultats d'enquêtes réalisées auprès de ses utilisatrices et utilisateurs.

Changement climatique et politique monétaire

Tant les effets du changement climatique que la politique qui s'y rapporte peuvent avoir d'importantes répercussions sur l'économie et les marchés financiers. À court terme par exemple, des épisodes météorologiques extrêmes peuvent avoir des conséquences sur l'économie et les prix en endommageant les infrastructures ou en perturbant les chaînes d'approvisionnement. À long terme, une hausse des températures peut entraîner des mutations structurelles dans différents secteurs de l'économie, et influencer sur la productivité et sur la croissance. Les mesures politiques destinées à favoriser la transition vers une économie décarbonée peuvent également entraîner une modification des prix de certains biens et services, en particulier dans le secteur de l'énergie. La BNS analyse les répercussions du réchauffement climatique dans le cadre de son mandat légal et en évalue les conséquences potentielles sur la politique monétaire.

Recherche

La recherche est utile à la Banque nationale pour l'accomplissement du mandat que lui donnent la Constitution fédérale et la loi. Elle améliore la compréhension des mécanismes économiques complexes, affine les méthodes d'analyse et fournit des bases précieuses pour les décisions de politique monétaire. La Banque nationale fait de la recherche dans les domaines qui sont liés à ses tâches principales, en mettant l'accent sur la politique monétaire et la stabilité financière.

Les travaux de recherche et les études des économistes de la BNS sont publiés dans les SNB Working Papers ainsi que dans des revues spécialisées de renom. Le *SNB Research Report* offre chaque année un aperçu des travaux de recherche effectués.

La Banque nationale entretient des relations avec d'autres banques centrales, des universités et des centres de recherche afin d'encourager l'échange de savoirs. À cette fin, elle organise régulièrement des conférences et des séminaires. Quatre conférences consacrées à la recherche se sont ainsi tenues en 2023 (cinq en 2022), auxquelles se sont ajoutés 44 séminaires de recherche et 16 séminaires Technology and Finance (28 et 20 en 2022).

1.2 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

En 2023, l'économie mondiale a globalement enregistré une croissance solide, avec toutefois de très grandes différences d'une zone économique à l'autre. Le rythme de la croissance s'est affaibli de façon marquée dans de nombreux pays industriels, notamment en Europe, du fait du resserrement des politiques monétaires et de la perte de pouvoir d'achat liée à la hausse des prix. En revanche, l'activité est restée étonnamment robuste aux États-Unis. En Chine, l'abandon de la politique zéro Covid a entraîné une nette reprise.

Solide croissance de l'économie mondiale

Bien que la croissance mondiale ait été solide dans l'ensemble, le commerce international a fléchi en raison de la faiblesse de l'activité industrielle. Le secteur des services a, lui, connu une évolution très dynamique avant de ralentir lui aussi au second semestre.

Faiblesse conjoncturelle dans l'industrie

L'inflation a fléchi bien qu'elle soit restée supérieure aux valeurs cibles de la plupart des banques centrales. Face à cette situation, nombre d'entre elles ont poursuivi le resserrement de leur politique monétaire tout en signalant qu'elles pourraient maintenir des conditions restrictives encore un certain temps.

Poursuite du resserrement des politiques monétaires en raison du niveau élevé de l'inflation

Conditions de financement restrictives

Dans l'ensemble, les conditions de financement sont restées restrictives, essentiellement en raison du durcissement des politiques monétaires et de la hausse des rendements sur le marché des capitaux. Par contre, les bourses ont regagné la plus grande partie de ce qu'elles avaient perdu en 2022. L'incertitude qui a pesé sur le secteur financier international après la faillite de plusieurs banques régionales aux États-Unis au premier semestre n'a eu que des retombées passagères. Le resserrement plus ou moins marqué des politiques monétaires selon les zones monétaires a abouti à des écarts de taux qui ont influé sur l'évolution du marché des changes. Le dollar des États-Unis et l'euro ont eu tendance à rester stables en valeur pondérée par le commerce extérieur, tandis que le yen s'est fortement déprécié.

Légère baisse des cours des matières premières

Globalement, les cours de nombreuses matières premières, dont ceux des métaux industriels et du gaz naturel, ont reculé. Le prix du baril de Brent a fortement varié en cours d'année, pour terminer à environ 80 dollars des États-Unis en décembre, soit à peu près à son niveau de janvier. La guerre qui a éclaté au Proche-Orient en octobre n'a entraîné qu'une hausse momentanée du cours du pétrole.

Ralentissement de la croissance dans la zone euro

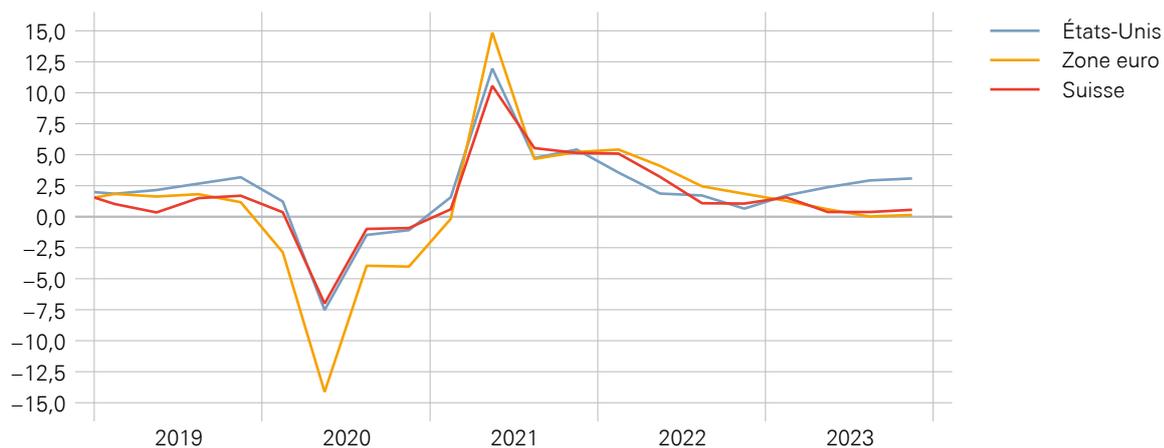
En 2023, le produit intérieur brut (PIB) de la zone euro n'a que peu augmenté (0,5%), après la reprise postpandémique des deux années précédentes. La faiblesse de la croissance s'explique avant tout par le bas niveau de la demande intérieure, laquelle a été freinée par la perte de pouvoir d'achat des ménages due au renchérissement, et par le durcissement des conditions de financement. La demande extérieure est elle aussi restée modérée. La situation sur le marché du travail n'en est pas moins restée bonne, ce qui a contribué à une hausse des salaires nominaux supérieure à la moyenne.

Inflation supérieure à sa valeur cible dans la zone euro

La hausse des prix à la consommation a nettement ralenti dans la zone euro. Fin 2023, elle restait toutefois supérieure aux 2% visés par la Banque centrale européenne (BCE), avec 2,9% en décembre, contre 9,2% un an auparavant. Le renchérissement des services s'est tout particulièrement maintenu à un niveau élevé.

CROISSANCE DU PIB

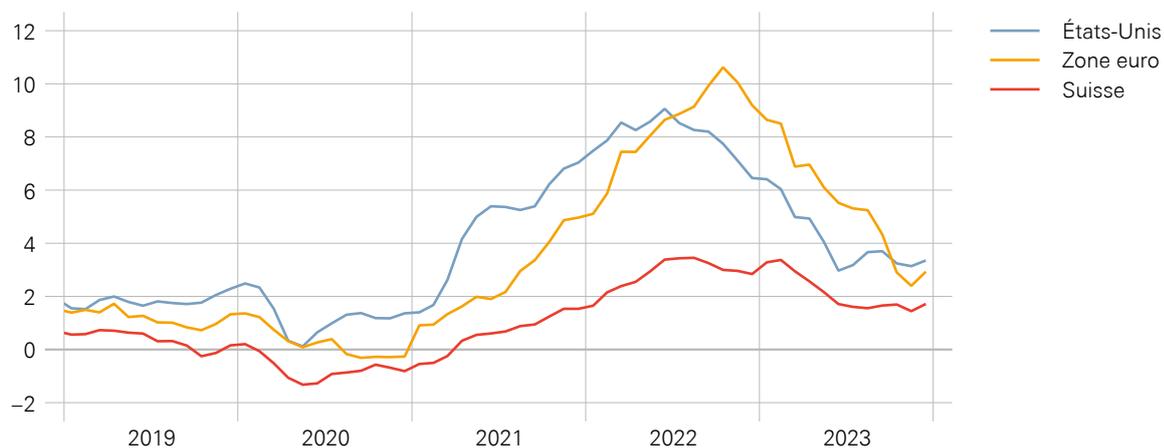
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS, Refinitiv Datastream et SECO.

INFLATION

Prix à la consommation, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: OFS et Refinitiv Datastream.

Poursuite du resserrement de la politique monétaire dans la zone euro

La BCE a poursuivi le resserrement graduel de sa politique monétaire. Elle a augmenté ses taux directeurs de 200 points de base (pb) supplémentaires entre janvier et septembre, portant ainsi à 4% le taux d'intérêt de la facilité de dépôt, sur lequel se fondent les taux du marché monétaire, puis elle a laissé ses taux inchangés. La BCE a également annoncé qu'elle entendait maintenir une politique monétaire suffisamment restrictive pour ramener rapidement l'inflation vers son objectif de 2%. Par ailleurs, elle a commencé à réduire progressivement son portefeuille de titres. Elle a ainsi arrêté de renouveler les obligations arrivant à échéance dans le cadre de son programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP). Fin 2023, la valeur de tous les titres détenus par la BCE s'élevait encore à environ 4 700 milliards d'euros. De plus, la BCE a annoncé que le portefeuille du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) ferait lui aussi l'objet d'une réduction progressive à compter de 2024.

Économie solide aux États-Unis

Aux États-Unis, la croissance est demeurée robuste en dépit des politiques monétaire et budgétaire globalement plus restrictives, et de tensions passagères dans le secteur bancaire. Le PIB a progressé de 2,5%, soit un peu plus qu'en 2022 (1,9%). Le principal moteur de la croissance a été la consommation privée, qui a bénéficié de la hausse des revenus réels et du fléchissement du taux d'épargne des ménages. En revanche, le durcissement des conditions de financement a nettement fait reculer les investissements, tout particulièrement dans le secteur immobilier. Le marché du travail est resté globalement solide, reflétant une bonne utilisation des capacités de production.

Inflation au-dessus de la valeur cible aux États-Unis

Aux États-Unis, la hausse des prix à la consommation a ralenti pour s'établir à 3,4% fin 2023, contre 6,5% en décembre 2022. Cette baisse s'explique surtout par le retour vers la normale du renchérissement des biens, lequel s'était fortement accentué auparavant. En revanche, le renchérissement des services est resté élevé. En décembre 2023, l'inflation mesurée par le déflateur de la consommation privée s'inscrivait à 2,6%, un niveau toujours supérieur à l'objectif de renchérissement de 2% visé par la Réserve fédérale (Fed).

Poursuite du resserrement de la politique monétaire aux États-Unis

Dans un contexte de forte inflation et de bonne tenue du marché du travail, la Fed a, dans un premier temps, continué de resserrer sa politique monétaire. Entre janvier et juillet 2023, elle a ainsi relevé la marge de fluctuation de son taux directeur de 100 pb pour la porter à 5,25%-5,5%, puis l'a laissée inchangée jusqu'à la fin de l'année. La Réserve fédérale a également poursuivi la diminution de son bilan, en réduisant son portefeuille d'obligations d'État et de créances hypothécaires de 930 milliards de dollars des États-Unis. Fin 2023, celui-ci s'établissait à 7 100 milliards. Par ailleurs, la Fed a signalé qu'elle maintiendrait des conditions monétaires restrictives sur une période encore assez longue afin de ramener à moyen terme le renchérissement à 2%.

En Chine, le PIB a progressé de 5,2%, soit davantage qu'en 2022 (3%). L'objectif de croissance d'environ 5% fixé par le gouvernement a donc été atteint. Cette croissance robuste s'explique notamment par l'abandon de la politique zéro Covid vers fin 2022, qui a entraîné un fort redressement de l'activité. La conjoncture est toutefois restée difficile, en raison de l'aggravation de la crise immobilière et de la morosité du moral des ménages et des entreprises. Pendant l'été, les autorités ont pris diverses mesures de relance, notamment un accroissement des investissements dans les infrastructures et des mesures ciblées en faveur du secteur immobilier (entre autres, un assouplissement des conditions de prêt pour les personnes acquérant un bien immobilier). Ces mesures se sont également accompagnées d'un assouplissement monétaire.

Redressement de l'économie chinoise après la fin de la politique zéro Covid

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

En 2023, l'évolution conjoncturelle a été modérée en Suisse, et le renchérissement a ralenti. La croissance économique a été freinée par plusieurs facteurs. Ainsi, la faiblesse de la demande extérieure, la perte de pouvoir d'achat des ménages entraînée par la hausse des prix et le durcissement des conditions de financement ont pesé sur les exportations, la consommation et l'investissement. La création de valeur dans l'industrie a reculé en raison de la faiblesse de la demande mondiale, tandis que les services ont connu une expansion solide. Sur le marché du travail, la situation est restée bonne dans l'ensemble; l'emploi a considérablement augmenté, et le chômage est demeuré très bas.

Évolution conjoncturelle modérée

D'après les premières estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), le produit intérieur brut corrigé des variations saisonnières et des événements sportifs a progressé de 1,3% en 2023, soit bien moins que l'année précédente (2,5%), encore dynamisée par la reprise postpandémique.

Croissance du PIB modérée

En moyenne annuelle, le PIB a légèrement dépassé le potentiel de production estimé pour l'économie. L'utilisation des capacités de production est donc demeurée supérieure à la moyenne. Cependant, elle a progressivement reculé au cours de l'année. D'après les enquêtes réalisées auprès des entreprises, l'utilisation des capacités techniques a reculé de manière particulièrement forte dans l'industrie manufacturière. Dans les services, elle n'a en revanche que légèrement fléchi, demeurant supérieure à la moyenne. En matière d'adéquation des effectifs, les enquêtes ont montré que la situation s'était quelque peu améliorée, même si de nombreuses branches ont continué jusqu'à la fin de l'année à juger leur personnel trop juste.

Utilisation des capacités de production toujours supérieure à la moyenne

Ralentissement dans de nombreuses branches

La croissance a ralenti dans de nombreuses branches. Ainsi, l'industrie a souffert de la faiblesse de la demande mondiale, et le commerce de détail, de la baisse du pouvoir d'achat des ménages. Le recul le plus important a été enregistré par le secteur bancaire, malgré l'augmentation du produit des opérations d'intérêts favorisée par la hausse des taux. Ce recul de la valeur ajoutée a notamment été favorisé par les importants retraits de fonds de la clientèle non résidente à la suite de la crise du Credit Suisse et par l'accroissement de l'écart de taux avec l'étranger. À l'inverse, l'hôtellerie-restauration et les transports, fortement affectés durant la crise du coronavirus, ont poursuivi leur reprise, même si celle-ci a été moins vigoureuse que l'année précédente. Le fort redressement du commerce de gros a également soutenu la croissance.

Ralentissement de la progression de la consommation privée

La consommation privée a connu une croissance annuelle solide. Les dépenses ont été bien plus élevées dans les transports, l'hôtellerie-restauration et les loisirs, après une chute marquée durant la pandémie de Covid-19. Elles ont également continué à augmenter de manière solide dans les secteurs de la santé et du logement. Cependant, après un premier trimestre dynamique, la progression de la consommation a fortement ralenti, notamment du fait de la perte de pouvoir d'achat des ménages et de l'augmentation des taux d'intérêt.

Croissance robuste des exportations

Les exportations ont enregistré une augmentation supérieure à la moyenne, bénéficiant notamment d'une croissance robuste dans l'industrie pharmaceutique et dans les services. Quant aux autres branches, elles ont vu leurs exportations reculer en cours d'année du fait du fléchissement de la conjoncture mondiale.

Repli des investissements

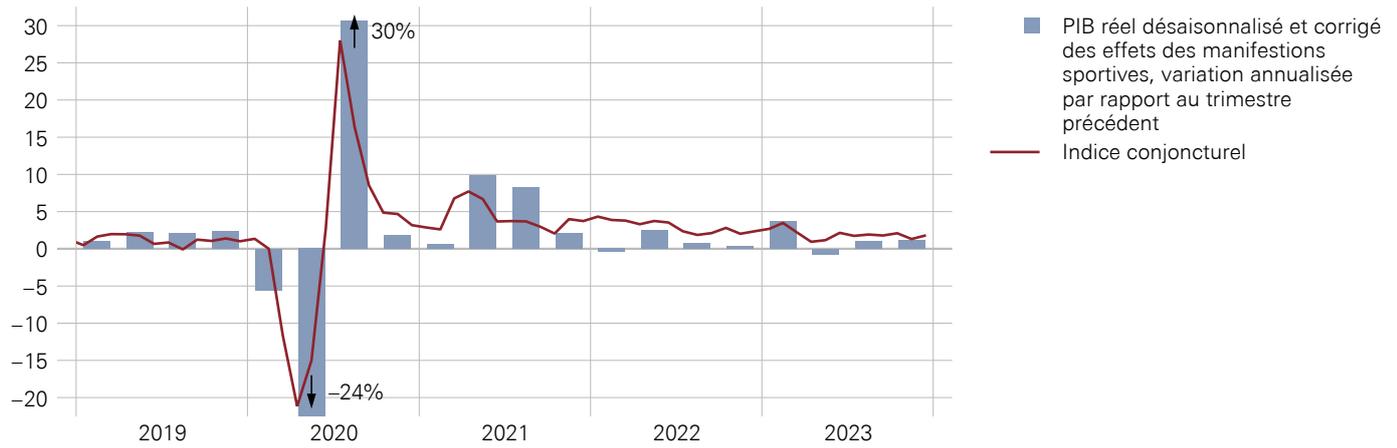
Le ralentissement conjoncturel et le durcissement des conditions de financement ont pesé sur l'investissement, tant pour les biens d'équipement que pour la construction.

Faible taux de chômage

La situation sur le marché du travail est restée bonne. Le taux de chômage calculé par le SECO sur la base des données des offices régionaux de placement a progressé durant l'année, mais il est demeuré historiquement bas, s'établissant en fin d'année à 2,2%. Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT), calculé par l'Office fédéral de la statistique (OFS), est également demeuré faible, s'inscrivant à 4,1% au quatrième trimestre.

INDICE CONJONCTUREL DE LA BNS ET CROISSANCE DU PIB

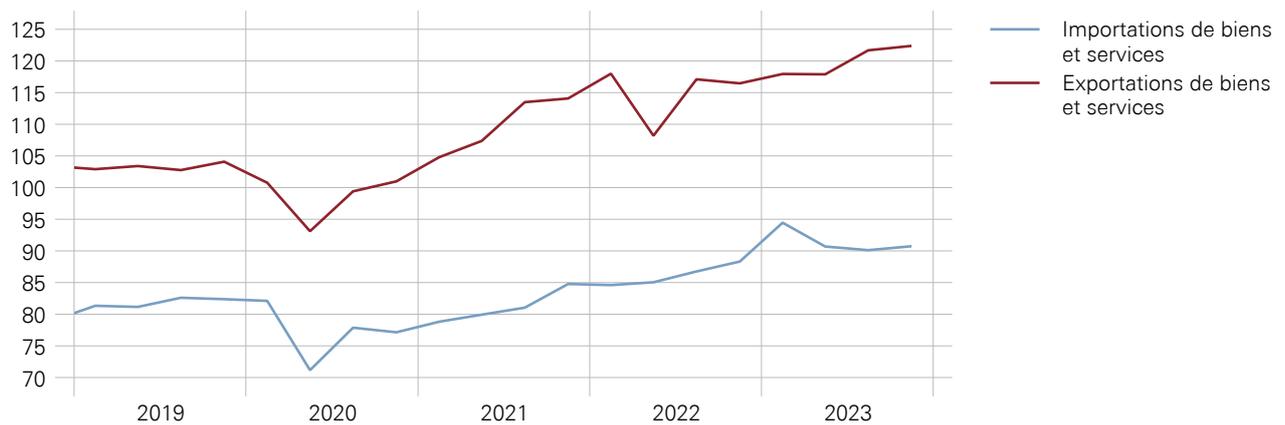
En %



Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

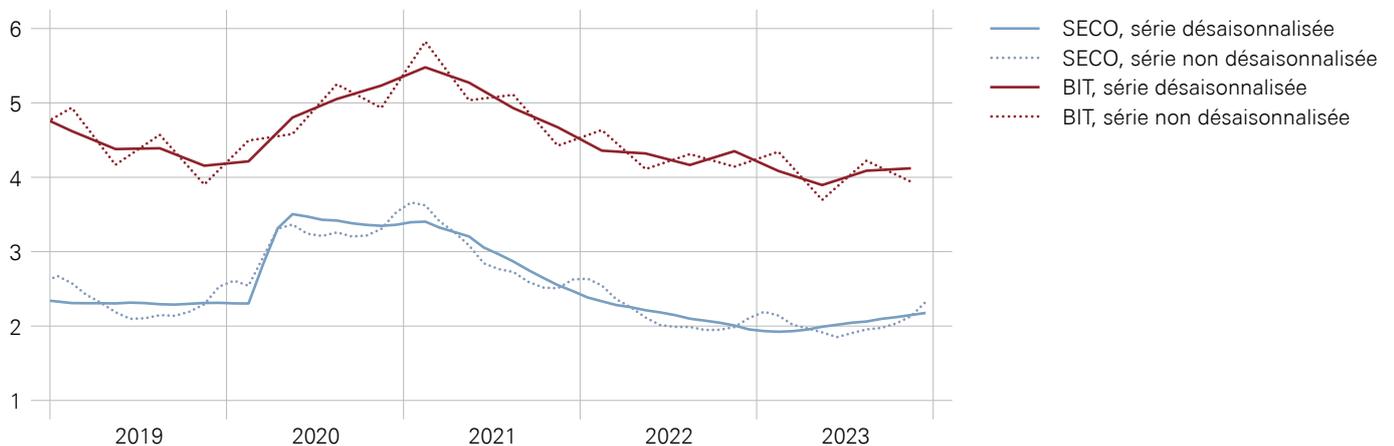
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées corrigées des effets des manifestations sportives



Source: SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: OFS et SECO.

Augmentation marquée de l'emploi

L'emploi s'est fortement accru (2%). Au premier semestre, beaucoup de branches ont enregistré de nombreuses créations de postes. Au second semestre, en revanche, l'évolution a été très hétérogène d'une branche à l'autre. L'emploi a ainsi reculé dans la construction, stagné dans l'industrie, poursuivi sa progression dans les services et également augmenté dans le secteur bancaire, malgré le rachat du Credit Suisse par UBS.

Progression modérée de la masse salariale en termes réels

La progression des salaires réels a de nouveau été faible en raison du renchérissement. Malgré une progression marquée de l'emploi, la masse salariale ne s'est ainsi que modérément accrue (1,2%). La part de la masse salariale dans le PIB a tout de même augmenté, demeurant historiquement élevée.

PIB RÉEL

Variation en % par rapport à l'année précédente, corrigée des variations saisonnières

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Consommation privée	0,7	1,2	-3,4	1,8	4,2	2,1
Consommation publique	0,8	0,8	3,8	3,3	-0,8	-0,5
Formation brute de capital fixe	0,8	0,9	-1,4	2,8	1,2	-2,0
Constructions	0,0	-0,9	-1,0	-3,1	-5,5	-2,1
Biens d'équipement	1,2	1,8	-1,6	6,0	4,6	-1,9
Demande intérieure finale¹	0,7	1,1	-1,9	2,3	2,6	0,6
Exportations de biens et services ^{1,2}	3,8	2,0	-4,6	11,5	4,6	4,4
Demande globale^{1,2}	2,7	1,9	-3,4	5,2	3,6	2,9
Importations de biens et services ^{1,2}	3,1	2,9	-5,9	5,3	6,2	6,2
Produit intérieur brut²	2,5	1,5	-2,2	5,1	2,5	1,3

1 Hors objets de valeur (or non monétaire et autres métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités).

2 Données corrigées des événements sportifs.

Sources: OFS et SECO.

La conjoncture vue par les entreprises

La Banque nationale fonde son appréciation de la situation économique sur un large éventail d'informations. Celles-ci proviennent notamment des entretiens que les déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale mènent tous les trimestres auprès de plus de deux cents entreprises de différentes branches. Le compte rendu de ces discussions est systématiquement récapitulé dans la partie *Signaux conjoncturels* du *Bulletin trimestriel* de la Banque nationale.

Au premier trimestre 2023, les chiffres d'affaires se sont fortement accrus dans les services, tandis que la croissance dans l'industrie ralentissait, du fait de l'affaiblissement de la demande extérieure, et en particulier de la demande européenne. Les craintes exprimées l'année précédente à propos de la situation énergétique et des chaînes d'approvisionnement ont été reléguées à l'arrière-plan. En revanche, les entreprises ont continué d'être préoccupées par la pénurie de main-d'œuvre.

Au deuxième trimestre également, ce sont surtout les services qui ont porté la croissance. L'industrie, en revanche, a dû faire face à une poursuite du recul de la demande européenne, et en particulier allemande. Cependant, l'utilisation des capacités de production est demeurée satisfaisante car les carnets de commandes étaient bien remplis. Les premiers signes d'une détente sur le marché du travail ont également été mentionnés. Quant au rachat du Credit Suisse par UBS, il n'a directement concerné qu'un nombre réduit d'entreprises.

Au troisième trimestre, la croissance a été globalement modeste. Les services ont poursuivi leur progression, tandis que l'industrie stagnait. Dans l'industrie, de nombreuses entreprises ont constaté que la réduction des stocks que leurs clients avaient constitués les années précédentes pour faire face aux risques de pénurie durant la pandémie avait encore accentué l'affaiblissement de la demande. Avec le retour à la normale de l'approvisionnement, largement observé, et avec l'augmentation du coût du capital et donc des frais de stockage, nombre d'entreprises industrielles jugeaient le niveau de leurs stocks trop élevé. Quant au marché de travail, il affichait de plus en plus des signes de détente. La pénurie de main-d'œuvre a poursuivi son recul, de même que les difficultés de recrutement.

Cette évolution s'est poursuivie au quatrième trimestre. La croissance très modérée a été presque exclusivement portée par les services. L'industrie a enregistré un recul prononcé tant de l'utilisation de ses capacités techniques que de ses ressources humaines, du fait de la baisse des commandes enregistrée durant l'année. Dans l'ensemble, le recrutement de personnel qualifié était toujours perçu comme présentant des difficultés. Compte tenu du ralentissement de la hausse des prix à la consommation et de l'activité économique, les entreprises s'attendaient pour l'année 2024 à une progression des salaires plus faible, à savoir d'environ 2% en termes nominaux.

Ralentissement marqué du renchérissement pour l'offre totale

Le renchérissement mesuré par l'indice des prix de l'offre totale (qui agrège les prix à la production et les prix à l'importation) a fortement reculé durant les premiers mois de l'année 2023, devenant négatif en mai, pour s'établir à -1,1% en décembre. En moyenne annuelle, il s'est inscrit à 0,2%, après avoir atteint 5,6% en 2022. La baisse des prix des produits pétroliers a contribué à ce développement. Le même phénomène a été observé pour les prix des biens intermédiaires, probablement du fait de la détente sur le front des chaînes d'approvisionnement mondiales.

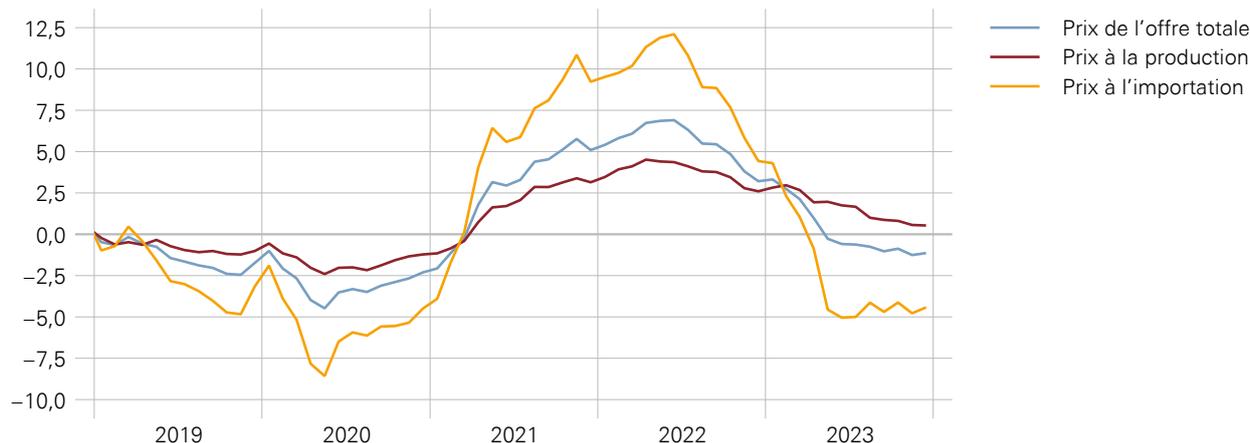
Recul du renchérissement mesuré par l'IPC

Après un léger fléchissement fin 2022, le renchérissement annuel mesuré par l'IPC est reparti à la hausse au premier trimestre, atteignant 3,2%, puis s'est fortement replié, pour s'établir à 1,6% au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, il est passé de 2,8% en 2022 à 2,1% en 2023.

Le taux de renchérissement des biens et services importés est passé de 4,6% au premier trimestre à -0,1% au quatrième, s'inscrivant à 1,4% en moyenne annuelle, contre 6,7% en 2022. Cette évolution a été très largement déterminée par la baisse des prix des produits pétroliers, mais également par le ralentissement de la hausse des prix de biens qui avaient encore été fortement touchés par des problèmes d'approvisionnement en 2022, tels que le gaz naturel, les véhicules automobiles ou les appareils électroménagers.

PRIX DE L'OFFRE TOTALE (PRIX À LA PRODUCTION ET À L'IMPORTATION)

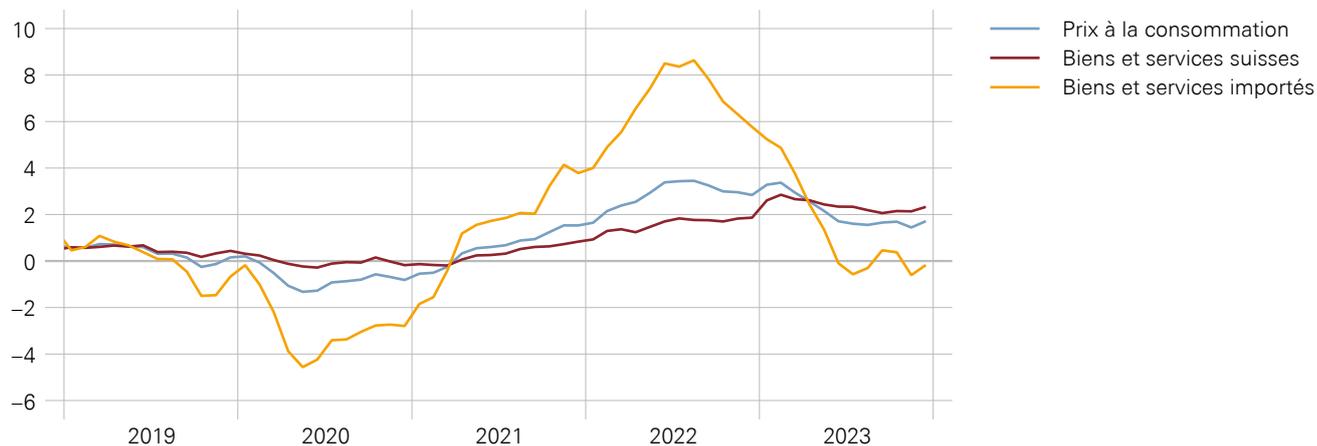
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

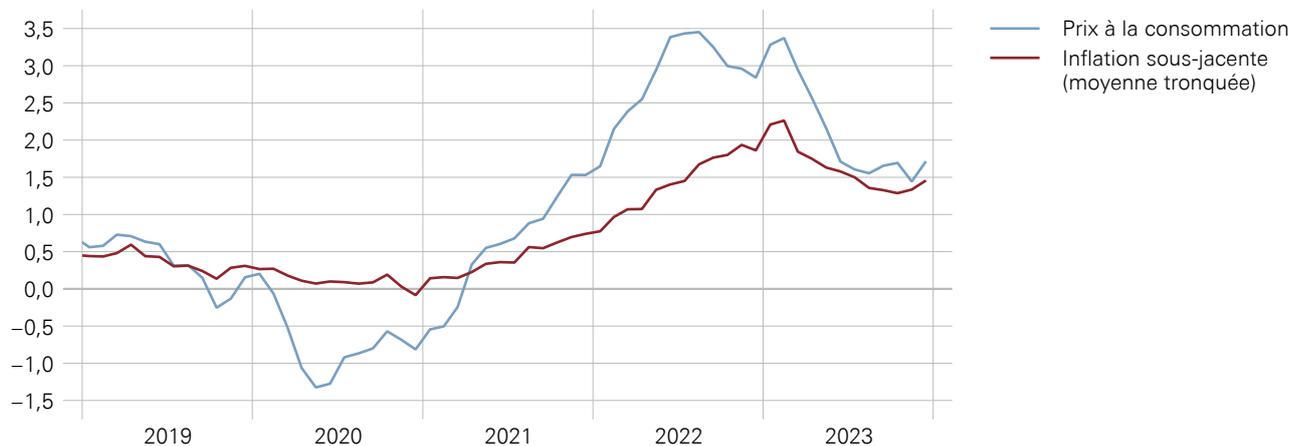
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

Le taux de renchérissement des biens et services suisses a quant à lui poursuivi sa progression, s'établissant à 2,4% en 2023 contre 1,6% en 2022. Celui des biens est ainsi passé de 2,9% à 5,4%, et celui des services, de 1,1% à 1,5%. Cependant, ces deux taux ont évolué différemment au cours de l'année 2023: le renchérissement des biens suisses a reculé de manière continue, passant de 6,9% au premier trimestre à 3,9% au quatrième, tandis que celui des services suisses a progressé toute l'année, pour s'établir à 1,7% au quatrième trimestre, entre autres du fait de l'augmentation des loyers.

**Légère augmentation
de l'inflation sous-jacente**

Les fluctuations de certaines des composantes de l'IPC peuvent avoir une incidence à court terme sur le renchérissement global mesuré par cet indice. Pour analyser l'évolution fondamentale des prix et calculer l'inflation sous-jacente, la Banque nationale recourt donc à une moyenne tronquée, qui élimine les valeurs extrêmes. Celle-ci est obtenue en excluant chaque mois du panier de l'IPC les biens et services dont les prix ont enregistré les plus fortes fluctuations par rapport au même mois de l'année précédente, à la hausse (15% du panier) comme à la baisse (15% également). L'inflation sous-jacente ainsi calculée a progressé début 2023 pour s'établir à un peu plus de 2%, puis s'est repliée durant le reste de l'année. En moyenne annuelle, elle s'est inscrite à 1,7%, contre 1,4% en 2022.

**Anticipations d'inflation
à moyen et à long terme
toujours dans la plage
de stabilité des prix**

Les anticipations d'inflation à court terme, telles qu'elles ressortent des enquêtes, ont majoritairement reculé pendant l'année, pour retrouver en décembre la plage de stabilité des prix. Quant aux anticipations d'inflation à moyen et à long terme, elles n'ont guère varié et sont demeurées toute l'année dans la plage de stabilité des prix.

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2022	2023	T1	T2	T3	2023 T4
Indice total	2,8	2,1	3,2	2,1	1,6	1,6
Biens et services suisses	1,6	2,4	2,7	2,5	2,2	2,2
Biens	2,9	5,4	6,9	5,8	5,0	3,9
Services	1,1	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7
Services privés (hors loyers)	1,1	1,5	1,3	1,4	1,5	2,0
Loyers	1,4	1,7	1,5	1,5	1,6	2,2
Services publics	0,5	0,8	1,3	1,4	0,5	0,2
Biens et services importés	6,7	1,4	4,6	1,2	-0,1	-0,1
Hors produits pétroliers	3,9	2,9	5,0	3,9	2,1	0,8
Produits pétroliers	31,8	-10,0	1,9	-17,2	-15,7	-6,9
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	1,4	1,7	2,1	1,7	1,4	1,4

Sources: BNS et OFS.

1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2023

En 2023, la Banque nationale a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire en relevant à deux reprises son taux directeur durant le premier semestre et en vendant des devises jusqu'au quatrième trimestre. Elle a ainsi contré la pression inflationniste encore élevée. Une forte augmentation des prix de l'énergie, les difficultés d'approvisionnement à l'échelle mondiale à la suite de la pandémie de Covid-19 et les effets de second tour qui en ont résulté avaient conduit à une hausse marquée des taux d'inflation depuis 2021, en Suisse comme à l'étranger. En Suisse, après un pic de 3,5% en août 2022, le taux d'inflation a baissé en 2023, regagnant en juin la plage de stabilité des prix, que la BNS définit comme une évolution annuelle des prix à la consommation comprise entre 0% et 2%. En décembre 2023, pour la première fois depuis deux ans, la prévision d'inflation conditionnelle de la BNS se situait de nouveau dans cette plage pour l'ensemble de la période de prévision. Cette évolution a été nettement favorisée par le resserrement de la politique monétaire et l'affaiblissement des facteurs inflationnistes à l'échelle mondiale.

Poursuite du resserrement de la politique monétaire

Relèvement du taux directeur de la BNS

La BNS a relevé son taux directeur à deux reprises, le faisant passer de 1% à 1,75%. Elle l'a ainsi augmenté de 50 pb lors de son examen du 23 mars, puis de 25 pb supplémentaires lors de celui du 22 juin, pour freiner la pression inflationniste qui s'était à nouveau accrue. Lors de l'examen du 21 septembre, elle a maintenu son taux directeur à 1,75%. Elle n'a toutefois pas exclu qu'un nouveau resserrement de sa politique monétaire devienne nécessaire pour assurer la stabilité des prix à moyen terme. Lors de l'examen du 14 décembre, elle a de nouveau laissé son taux directeur inchangé à 1,75%, compte tenu du recul de la pression inflationniste vers la fin de l'année.

Taux d'intérêt du marché monétaire proches du taux directeur de la BNS

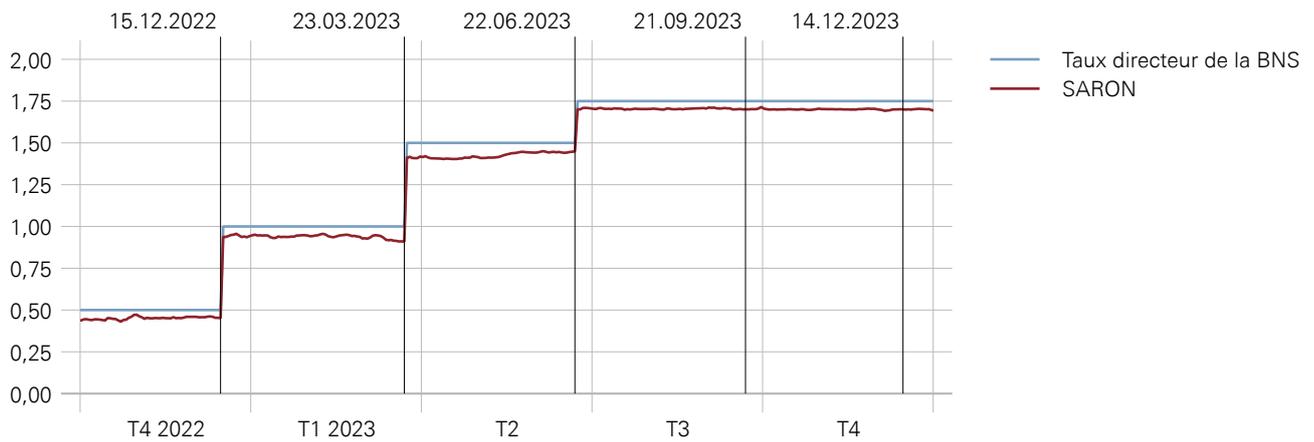
La Banque nationale vise à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé à un niveau proche de celui de son taux directeur. Le SARON, qui est le taux de rémunération des prêts sur le marché monétaire suisse au jour le jour, est resté légèrement inférieur au taux directeur de la BNS tout au long de l'année 2023. Les relèvements du taux directeur décidés par la BNS se sont également répercutés sur les autres segments du marché monétaire et sur les échéances plus longues (voir chapitre 2.1).

Nouvel accroissement de l'écart de taux avec la zone euro

L'écart entre les taux à court terme en euros et en francs s'est encore accru en 2023. Mesuré par les taux OIS (*overnight index swap*) à trois mois, il est passé d'environ 1,3 point à quelque 2,2 points entre le début et la fin de l'année, en raison du resserrement plus marqué de la politique monétaire de la BCE. Celle-ci a procédé à six relèvements, accroissant de 200 pb son taux appliqué aux opérations principales de refinancement et le taux de sa facilité de dépôts, les faisant passer respectivement de 2,5% à 4,5% et de 2% à 4%. En revanche, l'écart entre les taux à court terme en dollars des États-Unis et en francs est demeuré pratiquement constant durant l'année sous revue. La Fed a procédé à quatre relèvements de la plage de fluctuation de son taux directeur, le *federal funds rate*, faisant passer celle-ci de 4,25%-4,50% à 5,25%-5,50%.

TAUX DIRECTEUR DE LA BNS ET SARON

Valeurs de fin de journée en %; dates des examens trimestriels



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange SA.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

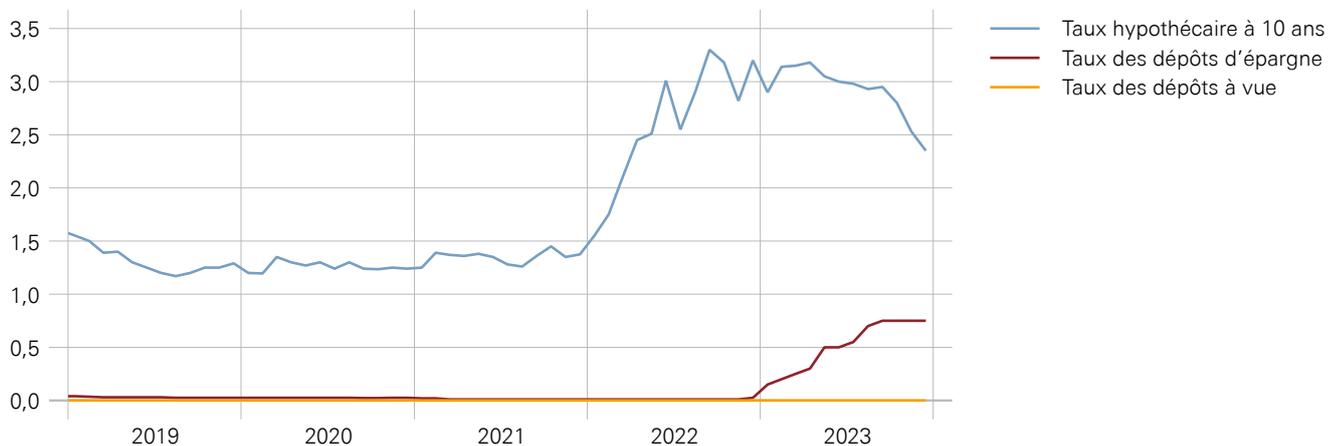
Moyennes mensuelles, en %



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange.

TAUX D'INTÉRÊT BANCAIRES

Valeurs de fin de mois, en %



Source: BNS.

Recul des taux sur le marché des capitaux

Les rendements des obligations fédérales ont reculé durant l'année. La baisse a été la plus marquée pour les obligations à long terme, entraînant en milieu d'année une légère inversion de la courbe des rendements. En fin d'année, le rendement des obligations de la Confédération à dix ans s'établissait à 0,7%, soit environ 30 pb de moins que celui des obligations à deux ans. La courbe des taux OIS s'est elle aussi aplatie puis s'est inversée à partir de la mi-2023. Les taux OIS reflètent les anticipations concernant le niveau moyen du taux directeur pendant la durée du contrat, majoré d'une prime de risque. L'aplatissement comme l'inversion de la courbe des taux peuvent suggérer que les intervenants sur les marchés anticipent un abaissement du taux directeur à moyen ou à long terme.

Hausse des taux des prêts et des dépôts

Les taux OIS sont des taux de référence importants pour de nombreux autres taux d'intérêt. Durant l'année, les taux d'intérêt proposés par les banques ont largement suivi les taux OIS. Ainsi, les taux d'intérêt publiés pour les nouveaux prêts hypothécaires ont d'abord continué d'augmenter, avant de reculer quelque peu au quatrième trimestre. La hausse des taux hypothécaires durant les deux années précédentes a entraîné celle du taux hypothécaire de référence applicable aux contrats de bail (habitations et locaux commerciaux). Celui-ci correspond au taux d'intérêt moyen, pondéré en fonction des volumes et arrondi au quart de point, des créances hypothécaires des banques libellées en francs et portant sur un bien immobilier situé en Suisse. Ce taux s'est ainsi accru de 25 pb en juin puis en décembre, passant de 1,25% à 1,75% (voir encadré «Taux hypothécaire de référence»). Le taux moyen appliqué par les banques sur les dépôts à vue, lesquels constituent une grande partie des dépôts, est demeuré proche de zéro en 2023. En revanche, les taux moyens des dépôts d'épargne et des nouveaux dépôts à terme se sont accrus au premier semestre.

Taux hypothécaire de référence

Depuis septembre 2008, un taux hypothécaire de référence unique est en vigueur en Suisse pour les adaptations de loyers découlant des variations des taux hypothécaires. Ce taux fixé à l'échelle nationale remplace les taux de référence cantonaux et locaux en vigueur jusqu'alors. Il correspond au taux d'intérêt moyen, pondéré en fonction des volumes et arrondi au quart de point, des créances hypothécaires des banques libellées en francs et portant sur un bien immobilier situé en Suisse.

Toute adaptation du taux directeur de la BNS se répercute sur le niveau général des taux, et par conséquent également sur les taux hypothécaires et sur le taux hypothécaire de référence. Toutefois, à la différence des taux des nouveaux prêts hypothécaires, le taux d'intérêt de référence ne réagit que très lentement aux variations de taux. En effet, une part importante des prêts dont le taux entre dans le calcul du taux de référence sont des prêts à long terme. Or ceux-ci ont été conclus ces dernières années à des taux très bas.

Depuis le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022, le taux d'intérêt de référence a augmenté deux fois. En juin 2023, il est passé de 1,25% à 1,5%, enregistrant sa première hausse depuis son introduction en 2008. En décembre 2023, il a monté à 1,75%. Lorsque le taux hypothécaire de référence augmente, une hausse des loyers est autorisée si le nouveau taux de référence est supérieur à celui mentionné dans le contrat de bail. Les changements du taux d'intérêt de référence se répercutent avec un retard de plusieurs mois sur le niveau des loyers, car les augmentations de loyer ne peuvent être notifiées que moyennant un préavis et ne peuvent prendre effet, au plus tôt, qu'à la date de résiliation la plus proche. En outre, les bailleuses et les bailleurs sont autorisés à répercuter en tout temps 40% du renchérissement enregistré depuis l'adaptation de loyer précédente ou depuis la conclusion du bail, ainsi que l'augmentation de leurs frais généraux. Un accroissement marqué des loyers dans l'indice des prix à la consommation a ainsi été visible pour la première fois en novembre 2023. Il résulte probablement en grande partie de l'augmentation du taux d'intérêt de référence entrée en vigueur en juin.

Du fait du poids élevé des loyers dans le panier de l'IPC (environ 20%), la réglementation actuelle sur les adaptations de loyers aboutit à un certain couplage entre le taux directeur de la BNS et l'IPC, le relèvement du premier entraînant la hausse du second. Cela ne doit toutefois pas empêcher la Banque nationale de relever son taux directeur lorsque la conduite de sa politique monétaire l'exige. En effet, une augmentation du taux hypothécaire de référence ne se répercute, d'une part, que temporairement sur l'inflation. D'autre part, un relèvement du taux directeur de la BNS contrecarre globalement l'inflation malgré cet effet de couplage, par exemple en freinant la croissance des prêts octroyés par les banques.

Interventions sur le marché des changes

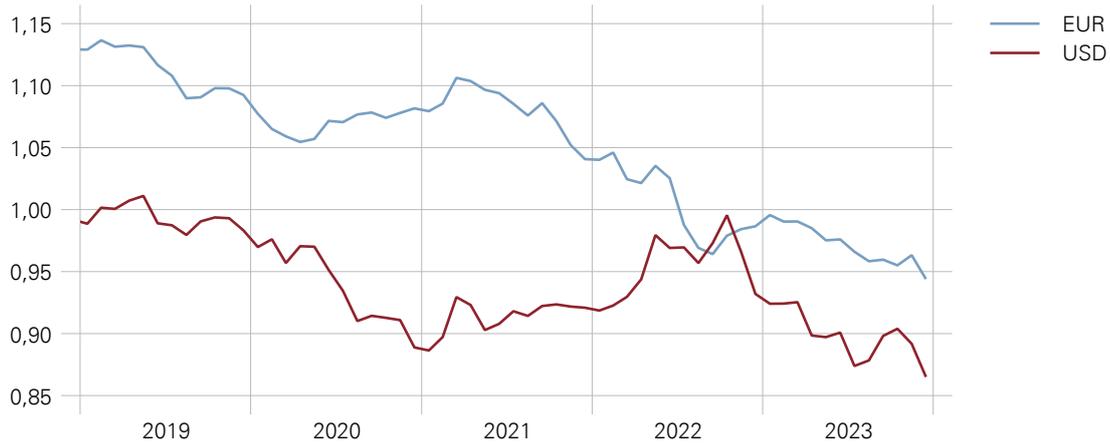
Lors de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, la Banque nationale a régulièrement indiqué qu'elle était prête à être active au besoin sur le marché des changes pour maintenir des conditions monétaires appropriées. En 2023, il s'agissait principalement de la vente de devises. Sur l'ensemble de l'année, la BNS a ainsi vendu des devises pour une contre-valeur nette de 132,9 milliards de francs (contre 22,3 milliards en 2022). Ces ventes de devises ont contribué à renforcer la valeur du franc, qui, dans un premier temps, a augmenté dans une proportion similaire aux écarts d'inflation avec l'étranger. En empêchant le franc de se déprécier en termes réels, cette évolution a favorisé le resserrement des conditions monétaires. Vers la fin de l'année, le taux d'inflation a considérablement reculé, et les prévisions d'inflation publiées lors de l'examen de la situation économique et monétaire de décembre permettaient d'envisager une stabilité des prix durable. En outre, le franc s'est notablement apprécié en valeur réelle également. Aussi la Banque nationale a-t-elle indiqué que ses interventions sur le marché des changes ne portaient plus prioritairement sur la vente de devises.

Appréciation du franc

La valeur du franc pondérée par le commerce extérieur s'est accrue au cours de l'année de plus de 7% en termes nominaux et d'un peu moins de 5% en termes réels, la différence s'expliquant par l'écart d'inflation avec l'étranger. Face à l'euro et au dollar des États-Unis, le franc a progressé d'environ 7% en termes nominaux. En revanche en termes réels, il s'est apprécié de 3% face au premier, et de 5% face au second. Dans les deux cas, l'augmentation en termes nominaux reflète les écarts d'inflation, mais également les anticipations d'un assouplissement des politiques monétaires de la BCE et de la Fed en 2024. Par ailleurs, étant perçu comme une valeur refuge, le franc s'est apprécié durant certaines phases d'incertitude accrue. Dans l'ensemble, ce renforcement de la valeur nominale du franc a permis d'atténuer l'inflation importée, contribuant ainsi au recul de l'inflation. Quant à son appréciation en termes réels, elle a essentiellement été enregistrée durant les derniers mois de l'année.

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

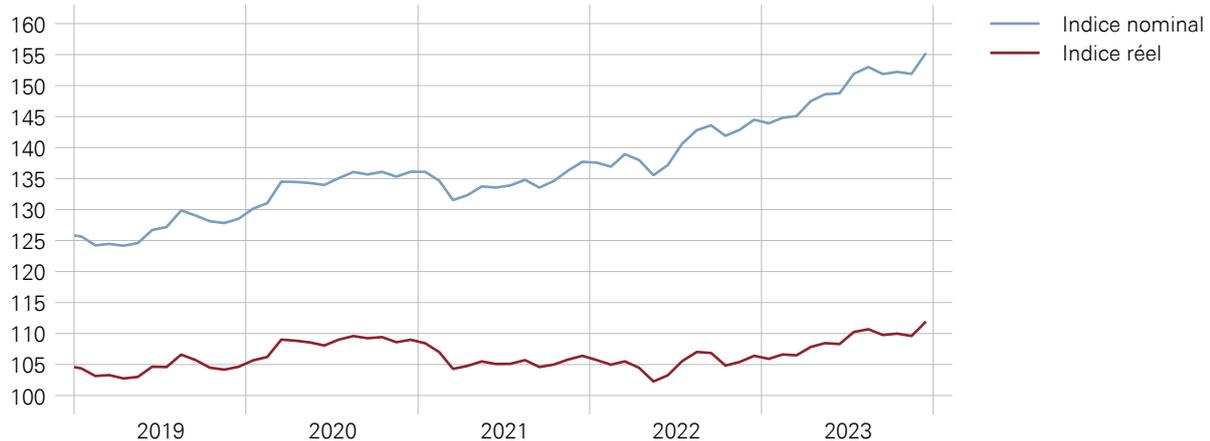
Moyennes mensuelles



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Indice, moyenne depuis 1990 = 100



Source: BNS.

COURS DE DIVERSES MONNAIES, PONDÉRÉS PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

En termes réels; 61 pays; indice, moyenne depuis 1990 = 100



Sources: BNS et BRI.

Recul de la monnaie centrale

La monnaie centrale, soit les billets de banque en circulation et les avoirs à vue que les banques résidentes détiennent à la BNS, a reculé de 4,2% en 2023. Ce nouveau recul résulte d'opérations de résorption de liquidités effectuées par la BNS et de la vente de devises par celle-ci. Fin décembre 2023, l'encours combiné des opérations de résorption de liquidités sur le marché monétaire et des Bons de la BNS s'établissait à 148 milliards de francs. En avril, l'encours des opérations destinées à retirer des liquidités avait atteint temporairement 214 milliards de francs, car la BNS résorbait par des opérations sur le marché monétaire une partie des aides importantes sous forme de liquidités qui avaient été consenties au Credit Suisse (voir chapitre 2.3).

Agrégats monétaires et prêts bancaires

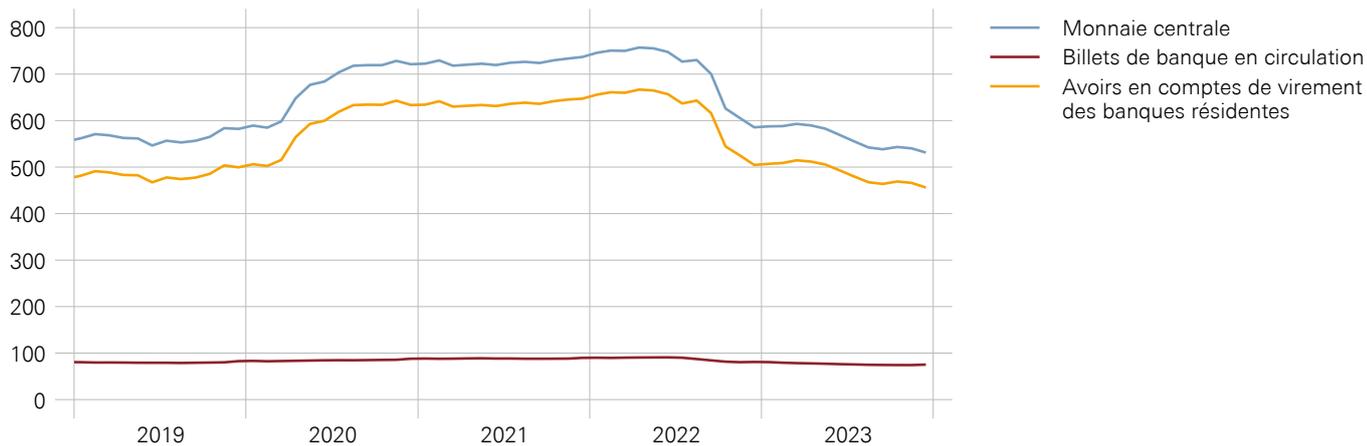
Durant l'année sous revue, le volume des agrégats monétaires larges a reculé du fait de la hausse des taux les deux dernières années. Fin 2023, l'agrégat M2 (numéraire en circulation, dépôts à vue, comptes de transactions et dépôts d'épargne) avait reculé de 12,1% par rapport à fin 2022. Quant à M3 (M2 plus dépôts à terme), il a baissé de 2%, soit moins que M2. En effet, les taux des dépôts à terme ont fortement augmenté à la suite des relèvements du taux directeur, ce qui a rendu les dépôts bancaires à moyen et à long terme plus intéressants. En revanche, l'expansion des prêts bancaires accordés à la clientèle résidente s'est poursuivie en 2023. Les prêts hypothécaires, qui constituent environ 85% des prêts bancaires, ont ainsi progressé de 2,5% en 2023, soit une croissance plus faible qu'en 2022 (3,5%). Les autres prêts bancaires en francs évoluent en règle générale de façon nettement plus volatile. Mais leur volume fin 2023 était à peu près égal à celui enregistré fin 2022.

Scénario retenu pour l'économie mondiale

Les prévisions publiées par la Banque nationale en mars, en juin, en septembre et en décembre dans le cadre de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire reposent sur des scénarios relatifs à l'économie mondiale. Elles intègrent par ailleurs une hypothèse pour le cours du pétrole, qui correspond environ au prix du baril de Brent (mer du Nord) retenu pour la prévision. En décembre 2022, compte tenu de la situation énergétique toujours tendue en Europe, des mesures sévères d'endiguement du Covid-19 en Chine et du resserrement des politiques monétaires de nombreuses banques centrales, la Banque nationale s'attendait à ce que l'économie mondiale connaisse une croissance modeste en 2023, à savoir de 0,8%.

MONNAIE CENTRALE ET COMPOSANTES

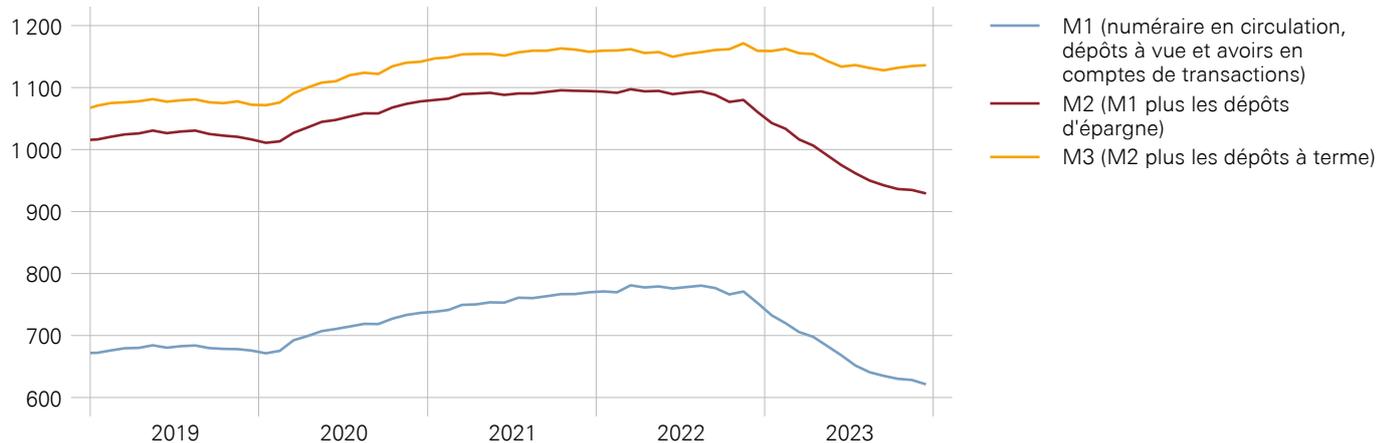
Moyennes mensuelles, en milliards de francs



Source: BNS.

AGRÉGATS MONÉTAIRES

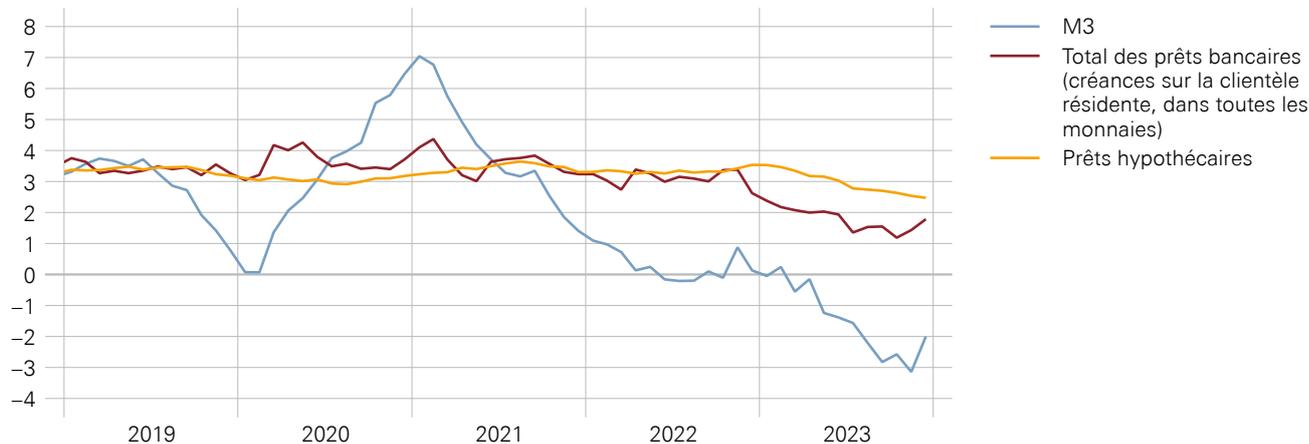
Valeurs de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DE LA MASSE MONÉTAIRE ET DES AGRÉGATS DE CRÉDIT

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

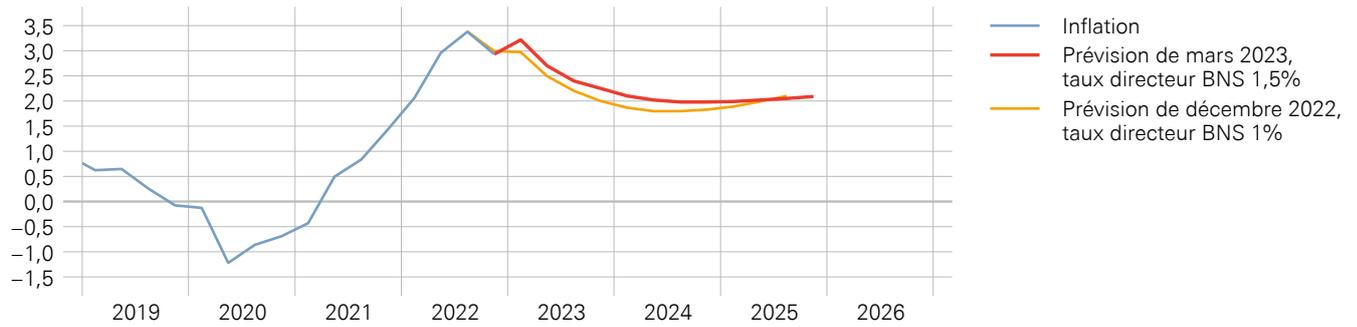
En mars 2023, la BNS a porté sa prévision à 3,3%, car de nombreux signes indiquaient que la conjoncture dans les pays industrialisés s'améliorerait plus vite que prévu: la pénurie énergétique en Europe a par exemple moins pesé sur l'activité que ce qui avait été anticipé. Par ailleurs, la suppression de la politique zéro Covid en Chine a permis une reprise marquée. Cela étant, les perspectives de croissance mondiale pour le reste de l'année 2023 demeuraient plutôt modérées dans l'ensemble. Si l'économie des États-Unis a connu une croissance plus robuste que ce qui était attendu, les signes d'un ralentissement conjoncturel se sont multipliés, notamment en Europe. Fin 2023, la Banque nationale considérait que la croissance de l'économie mondiale serait de 3,7% sur l'ensemble de l'année et ralentirait en 2024 pour s'établir à 3%.

Prévision de croissance pour la Suisse

Fin 2022, la Banque nationale tablait sur une croissance du PIB suisse d'environ 0,5% pour 2023, estimant que l'activité serait notablement freinée par le recul de la demande extérieure et par le niveau élevé des prix de l'énergie. En mars 2023, prenant acte du fait que la croissance du premier trimestre était plus forte qu'anticipé, elle a légèrement relevé sa prévision, à environ 1%. En juin et en septembre, elle a maintenu sa prévision de mars. La faiblesse de la demande extérieure, la perte de pouvoir d'achat due à la hausse des prix et le durcissement des conditions de financement continuaient de freiner la croissance. En décembre, la Banque nationale a maintenu sa prévision de croissance pour l'ensemble de l'année à environ 1% et indiqué qu'elle s'attendait pour 2024 à une croissance de 0,5% à 1%.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2023

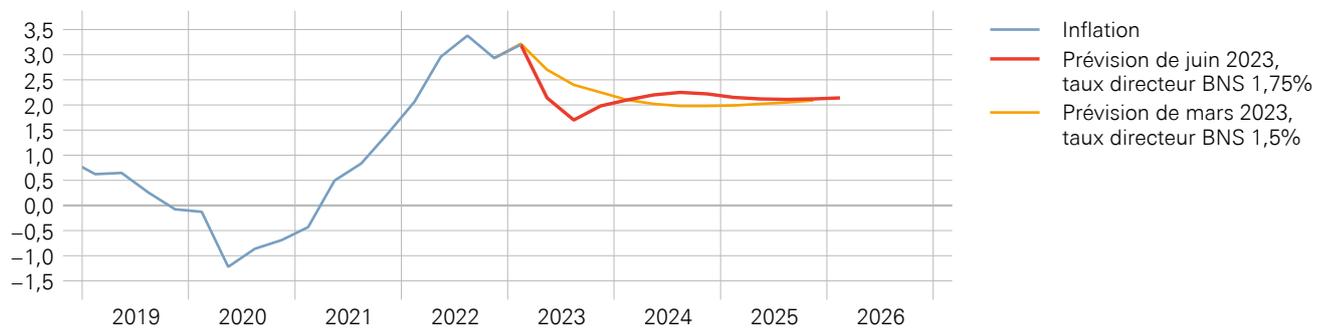
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2023

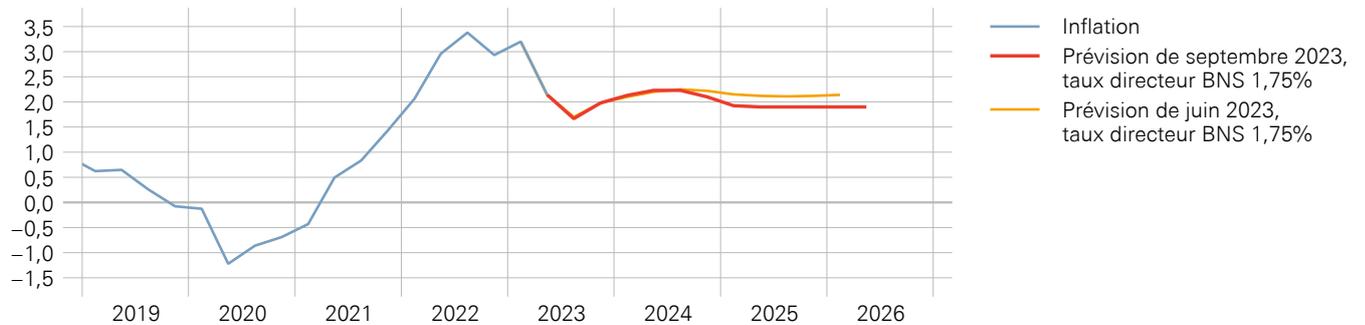
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2023

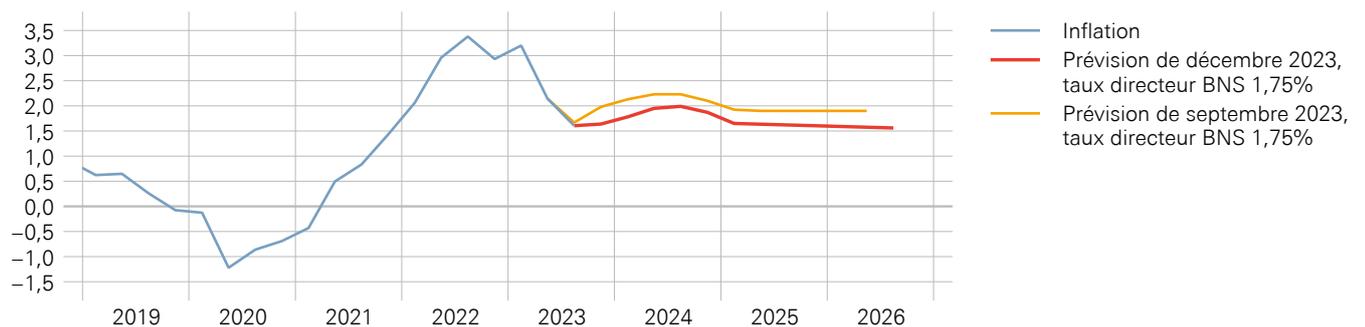
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2023

Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation conditionnelle publiée lors de l'examen de la situation économique et monétaire repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant durant les trois années de l'horizon de prévision. En mars 2023, la prévision a été établie à partir d'un taux de 1,5%. En juin et lors des examens du reste de l'année, elle l'a été sur la base d'un taux de 1,75%. Lors des examens de mars et de juin, malgré la poursuite du resserrement de sa politique monétaire, la BNS a révisé sa prévision d'inflation à moyen terme à la hausse, notamment en raison d'effets de second tour plus prononcés que ce qui avait été anticipé, de l'augmentation des prix de l'électricité, des hausses de loyers et de l'inflation toujours élevée à l'étranger. Cependant, en juin 2023, l'appréciation du franc et le recul des prix de l'énergie ont amené la Banque nationale à réviser simultanément sa prévision à court terme à la baisse. En septembre et en décembre, le ralentissement conjoncturel, l'affaiblissement des effets de second tour qui en a résulté, le léger recul de la pression inflationniste venant de l'étranger et l'appréciation du franc ont conduit à une révision à la baisse de la prévision d'inflation.

La prévision d'inflation conditionnelle pour 2023 est passée de 2,4% en décembre 2022 à 2,6% en mars 2023, avant de retomber. Elle s'est inscrite à 2,2% en juin et en septembre, puis à 2,1% en décembre. Pour 2024, elle est passée de 1,8% en décembre 2022 à 2,2% en mars, en juin et en septembre 2023, puis à 1,9% en décembre. Fin 2023, la prévision d'inflation conditionnelle pour 2023 dépassait donc tout juste la plage de 0% à 2% que la BNS assimile à la stabilité des prix. Celles pour 2024, 2025 et 2026 étaient comprises dans cette plage.

Incertitude persistante

Dans sa communication, la Banque nationale a régulièrement signalé les risques susceptibles de rendre nécessaires un ajustement des prévisions et une réévaluation de la situation. Parmi les principaux facteurs d'incertitude en 2023, elle a mentionné l'évolution de l'inflation et l'ampleur du ralentissement conjoncturel à l'étranger, la guerre en Ukraine et la situation énergétique en Europe, les conséquences possibles des turbulences enregistrées par le secteur financier mondial au printemps et le conflit au Moyen-Orient.

Travaux portant sur une monnaie numérique de banque centrale réservée aux établissements financiers

Depuis quelque temps, la BNS se penche sur la manière dont une monnaie numérique de banque centrale (MNBC) dite de gros, c'est-à-dire réservée aux établissements financiers, pourrait servir au règlement d'opérations financières effectuées sur des infrastructures fondées sur la technologie des registres distribués (TRD). Avec la phase III du projet Helvetia, les travaux menés jusqu'ici ont abouti à la mise en exploitation d'une MNBC de gros par la BNS à titre pilote. Ce franc numérique de gros permet le règlement d'opérations réelles portant sur des obligations tokenisées, sur la plate-forme TRD réglementée de SIX Digital Exchange (SDX). Dans ce domaine, la BNS fait figure de pionnière parmi les banques centrales.

Démarrée en décembre 2023, la phase III du projet doit s'achever en juin 2024. Lors de cette phase, six banques servent d'intermédiaires entre les émetteurs des obligations tokenisées et les acteurs du marché. Ces obligations sont réglées en MNBC de gros, selon le principe «livraison contre paiement». En outre, les infrastructures du système Swiss Interbank Clearing (SIC) servent à tokeniser la monnaie de banque centrale, et celles de SIX SIS servent à l'intégration avec l'infrastructure traditionnelle de règlement des obligations. Le projet doit également tester la conclusion de pensions de titres réglées en MNBC de gros via les systèmes de SIX Repo et de SDX.

En dehors du recours à un franc numérique de gros, qui est au centre de la phase III, d'autres approches sont envisageables pour le règlement d'opérations portant sur des actifs tokenisés. La Banque nationale en étudie deux: le raccordement des systèmes de règlement de telles opérations au système SIC actuel, et l'utilisation d'un jeton privé indexé sur la monnaie de banque centrale afin d'assurer une protection conformément au droit des faillites. Tous ces travaux ne présument pas de l'intention de la Banque nationale d'introduire durablement une MNBC de gros, de ne pas soutenir d'autres approches, ou de donner sa préférence à une solution technique particulière. Pour la BNS, il s'agit plutôt d'étudier les différentes utilisations possibles d'une MNBC ainsi que de se pencher sur le règlement d'opérations portant sur des actifs tokenisés en vue de déterminer comment elle peut continuer de remplir son mandat au mieux.

En coopération avec le Centre suisse du Pôle d'innovation de la BRI, la Banque nationale a participé à d'autres projets relatifs à l'utilisation d'une MNBC – en plus du projet Helvetia dont les phases I et II constituaient des études de faisabilité respectivement achevées en 2020 et en 2022. Ces travaux ont démontré la faisabilité technique et juridique de l'émission d'une MNBC de gros ainsi que son intégration dans les systèmes des banques commerciales et de la Banque nationale. Les projets Jura (2021) et Mariana (2023) ont ainsi porté sur le règlement d'opérations financières transfrontières au moyen de différentes MNBC de gros (voir les éditions 2021 et 2022 du *Rapport de gestion*).

Portée de la perte annuelle pour la politique monétaire

Le total du bilan de la Banque nationale s'élevait à 795 milliards de francs fin 2023. Ce chiffre élevé est le résultat d'une politique d'achats de devises par la BNS qui a débuté avec la crise financière mondiale en 2007 et qui a été mise en œuvre dans une période caractérisée par de nombreuses turbulences venant de l'extérieur et par des taux d'intérêt déjà très bas. Les achats de devises ont endigué l'appréciation excessive du franc et ont permis de stabiliser la conjoncture et l'évolution des prix. En 2022 et en 2023, la taille du bilan de la BNS a diminué. Cette évolution a résulté au premier chef de pertes de cours en 2022 et de ventes de devises en 2023.

Le total du bilan étant toujours élevé, des rendements élevés comme des pertes importantes restent possibles. Les fluctuations des cours de change comme les variations de cours des actions et des obligations peuvent influencer fortement sur le résultat des placements de la BNS. En effet, lorsque le bilan présente une taille considérable, un bénéfice ou une perte même modeste en pourcentage peut se traduire par un montant élevé en chiffres absolus.

En 2023, la Banque nationale a enregistré une perte de 3,2 milliards de francs, après une perte de 132,5 milliards l'année précédente. La perte de 2023 résulte de l'appréciation du franc vis-à-vis de différentes monnaies dans lesquelles ses placements sont libellés, mais aussi des intérêts que la BNS verse sur les avoirs à vue et dans le cadre de ses opérations de résorption de liquidités. Elle a eu pour effet de faire passer les fonds propres de la Banque nationale de 65,8 milliards de francs à 62,6 milliards.

Une banque centrale dont les fonds propres sont faibles voire négatifs garde sa pleine capacité d'agir et de remplir son mandat de politique monétaire. En outre, du fait de son monopole d'émission des billets, elle peut progressivement reconstituer ses fonds propres. Cela étant, des fonds propres durablement négatifs peuvent affaiblir la crédibilité et l'indépendance d'une banque centrale. C'est pourquoi il est important que la Banque nationale dispose de suffisamment de fonds propres pouvant absorber des pertes et, à cette fin et dans un contexte où la taille de son bilan reste élevée, qu'elle continue de constituer des provisions et ne procède à une distribution que si sa situation financière le lui permet.

Pour juger de la réussite de la Banque nationale, il ne faut pas évaluer son résultat financier annuel, mais l'accomplissement de son mandat, qui est d'assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture.

Poursuite des travaux de préparation à une éventuelle pénurie d'électricité

En prévision d'une possible pénurie d'électricité durant l'hiver 2022/2023, la Banque nationale avait pris des mesures à grande échelle. Son objectif était de garantir au mieux l'accomplissement de ses tâches dans les scénarios de restriction ou de contingentement de l'électricité.

L'hiver 2023/2024 a présenté un risque bien moins marqué pour l'approvisionnement en électricité et en gaz. Toutefois, une incertitude demeure à moyen et à long terme. Une pénurie d'électricité toucherait l'ensemble du pays et aurait des répercussions de grande ampleur sur l'économie et la société. Les services fournis par le secteur financier pourraient eux aussi être entravés.

La BNS est bien préparée pour faire face de manière autonome à des interruptions de courte durée de l'alimentation électrique. En revanche, pour faire face à des interruptions de plusieurs jours voire de plusieurs semaines dans tout le pays, des mesures supplémentaires sont nécessaires afin de renforcer la résilience opérationnelle de la place financière. Dans le cadre du mandat qui lui a été confié de garantir l'approvisionnement en numéraire et de faciliter le trafic des paiements sans numéraire, la Banque nationale a coordonné les travaux en la matière au cours de l'année 2023. Ces travaux ont notamment porté sur les nombreuses dépendances vis-à-vis de tiers (infrastructures des marchés financiers, contreparties, prestataires et fournisseurs). En outre, elle a pris de nombreuses mesures visant à accroître sa propre résilience sur le plan opérationnel.

2

Mise en œuvre de la politique monétaire

2.1 PRINCIPES ET VUE D'ENSEMBLE

La Banque nationale est chargée d'approvisionner en liquidités le marché monétaire en francs (art. 5, al. 2, let. a, LBN). Elle met en œuvre sa politique monétaire en agissant sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire. Elle vise à maintenir les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés en francs sur le marché monétaire à un niveau proche de celui de son taux directeur. Pour influencer sur les taux du marché monétaire, la BNS peut effectuer des opérations d'*open market* ou adapter le taux appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Au besoin, elle peut recourir à d'autres mesures pour influencer sur le cours de change ou sur les taux d'intérêt.

Mandat

La Banque nationale fixe son taux directeur pour la mise en œuvre de sa politique monétaire. Elle vise, pour les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire en francs, un niveau proche de celui de son taux directeur. Son attention se porte tout particulièrement sur le taux des prêts gagés au jour le jour, c'est-à-dire le SARON. En 2023, la Banque nationale a poursuivi le resserrement de la politique monétaire amorcé l'année précédente. Elle a ainsi fait passer son taux directeur, dans une première étape, de 1% à 1,5% en mars, puis, dans une seconde étape, de 1,5% à 1,75% en juin. Elle l'a ensuite laissé inchangé.

Relèvement du taux directeur
de la BNS

La Banque nationale recourt à deux leviers pour mettre en œuvre sa politique sur le marché monétaire. Ces leviers permettent ensemble de maintenir les taux à court terme des prêts gagés en francs sur le marché monétaire à un niveau proche du taux directeur de la BNS. Le premier levier est un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Cette rémunération permet de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire lorsque le taux directeur de la BNS est positif et que les liquidités sont largement excédentaires. Le taux directeur de la BNS est appliqué aux avoirs à vue jusqu'à un seuil défini (voir chapitre 2.3, encadré «Calcul des seuils spécifiques dans le système de rémunération à deux paliers»). La part des avoirs à vue dépassant ce seuil est rémunérée au taux directeur de la BNS réduit de 50 points de base. Depuis le 1^{er} décembre 2023, les avoirs à vue que les banques détiennent pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ne sont plus rémunérés. Le système à deux paliers encourage les échanges d'avoirs à vue sur le marché monétaire en francs. En effet, les établissements dont les avoirs à vue dépassent leur seuil individuel y concluent des opérations avec ceux dont les avoirs à vue n'atteignent pas leur seuil. Afin de garantir la bonne transmission de la politique monétaire et d'assurer une base solide au calcul du SARON, il est essentiel que le marché monétaire enregistre une activité solide et fonctionne correctement.

Mise en œuvre
de la politique monétaire

Quant au second levier de la stratégie de mise en œuvre, il consiste en une résorption d'avoirs à vue au moyen d'opérations d'*open market*. La Banque nationale réduit ainsi le volume des avoirs à vue et par conséquent l'offre de liquidités sur le marché monétaire.

En 2023, la Banque nationale a continué d'être active sur le marché des changes afin de contribuer à garantir des conditions monétaires appropriées. Lors de l'examen de décembre, elle a fait savoir que ses interventions ne portaient plus principalement sur la vente de devises.

Avoirs à vue à la Banque nationale

La Banque nationale tient des comptes à vue pour les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers: les comptes de virement.

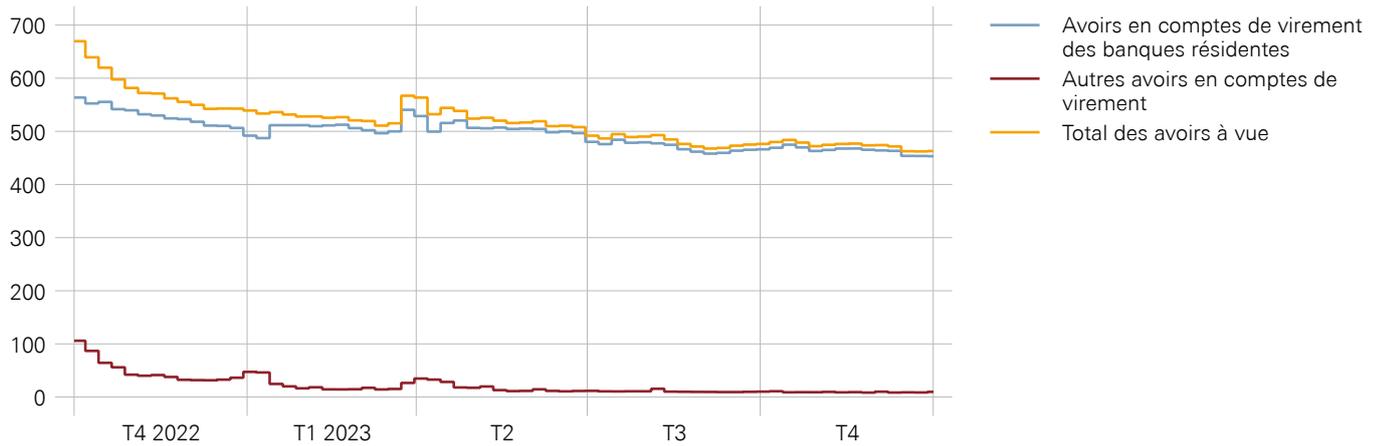
Les avoirs détenus sur ces comptes sont les actifs les plus liquides des intervenants sur les marchés financiers, car ils sont immédiatement disponibles pour des versements et constituent des moyens de paiement ayant cours légal. En détenant des avoirs en comptes de virement à la BNS, les banques résidentes remplissent une partie des exigences en matière de réserves minimales. En outre, elles utilisent ces avoirs comme réserve de liquidités. La Banque nationale agit sur le niveau des avoirs à vue au moyen de ses instruments de politique monétaire.

L'ensemble des avoirs à vue englobe les avoirs en comptes de virement des banques résidentes, les engagements à vue envers la Confédération, les avoirs à vue de banques et d'établissements non résidents ainsi que les autres engagements à vue.

Le volume des avoirs à vue influe sur l'activité du marché monétaire, où a lieu une redistribution des liquidités entre les différents intervenants: ceux qui ont besoin de placer des fonds à court terme offrent, au moyen de prêts gagés ou en blanc, des liquidités à d'autres intervenants qui doivent se refinancer à court terme. Si les liquidités abondent dans le système financier, la nécessité d'une redistribution diminue, et l'activité baisse sur le marché monétaire. Le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue incite les titulaires de comptes de virement à échanger des liquidités et favorise ainsi l'activité sur le marché monétaire.

AVOIRS À VUE À LA BNS

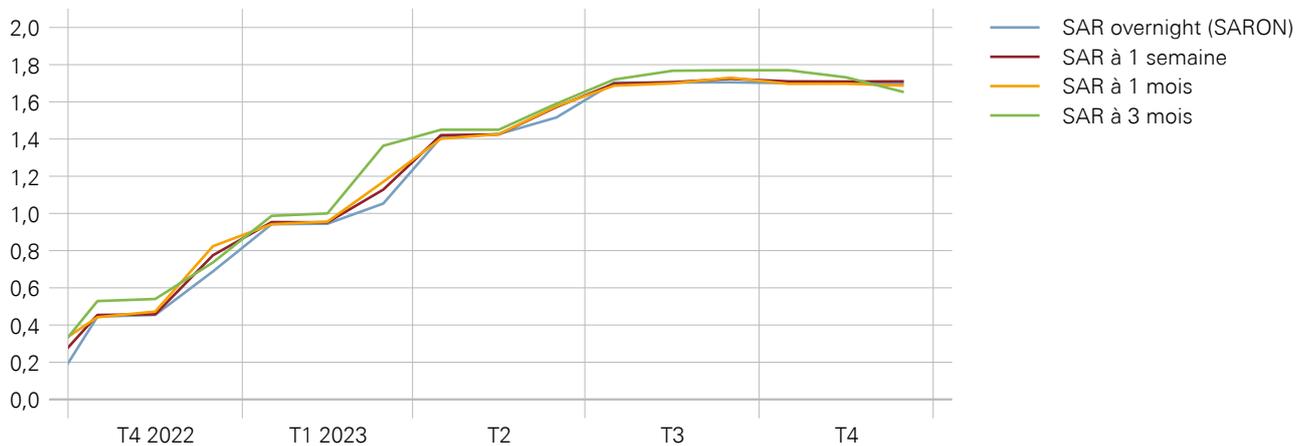
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



Source: BNS.

TAUX DE RÉFÉRENCE POUR LE FRANC (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Moyennes mensuelles des valeurs de fin de journée, en %



Source: SIX Swiss Exchange SA.

2.2 ÉVOLUTION DES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CHANGES

Diminution des avoirs à vue

Entre fin 2022 et fin 2023, les avoirs à vue détenus à la BNS sont passés de 526 milliards à 463 milliards de francs. Cette diminution s'explique principalement par la résorption d'avoirs à vue dans le cadre du pilotage des taux d'intérêt sur le marché monétaire et par la vente de devises. L'aide sous forme de liquidités octroyée au Credit Suisse a par contre conduit à une augmentation des avoirs à vue (voir chapitres 2.3, 2.6 et 6.2).

Taux du marché monétaire proches du taux directeur de la BNS

En raison du système de rémunération à deux paliers et de la résorption d'avoirs à vue, les taux d'intérêt déterminants du marché monétaire en francs ont évolué à proximité du taux directeur de la BNS en 2023. Afin de réduire le niveau des avoirs à vue, la Banque nationale a conclu des pensions de titres destinées à résorber des liquidités et émis des titres de créance à court terme (Bons de la BNS). À chaque fois que la BNS a relevé son taux directeur, le SARON a évolué à proximité de ce taux après une courte phase d'adaptation. Entre mars et mai, il a temporairement subi des pressions à la baisse dans le contexte de la crise du Credit Suisse.

Activité stable sur le marché des pensions de titres

Le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue a encouragé les échanges entre titulaires de comptes de virement dont les avoirs étaient respectivement supérieurs et inférieurs à leur seuil. Cet effet a été déterminant pour l'activité enregistrée sur le marché des pensions de titres (marché interbancaire).

L'activité sur le marché monétaire a continué de croître durant l'année sous revue. Le volume moyen des opérations sur le marché des pensions de titres est ainsi passé de 16,6 milliards de francs par jour en 2022 à 20,2 milliards en 2023. Les opérations ont été conclues à des taux proches du taux directeur de la BNS. Le nombre d'intervenants actifs sur le marché des pensions de titres a baissé d'environ 2% en un an.

Politique de la BNS en matière de garanties

La Banque nationale peut effectuer des opérations de crédit avec des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers, pour autant que les prêts soient assortis de garanties suffisantes (art. 9 LBN). Ces garanties lui permettent de couvrir les risques de pertes découlant de son activité de crédit. En fixant des critères uniformes pour les titres qu'elle accepte comme garanties (titres éligibles), la Banque nationale assure l'égalité de traitement entre ses contreparties.

Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire décrivent notamment les titres que la BNS accepte comme garanties dans le cadre de ses opérations d'*open market* sur le marché monétaire et des facilités permanentes. Ces deux types d'opérations de crédit se font en majeure partie au moyen de pensions de titres. La Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions précise les critères d'éligibilité.

La BNS admet en garantie des titres, libellés en francs ou en monnaies étrangères, qui satisfont à de hautes exigences en termes de qualité (notation) et de liquidité. De nouvelles formes de titres telles que les valeurs mobilières fondées sur la technologie des registres distribués sont éligibles si elles remplissent les critères de la Note susmentionnée. Les titres admis par la BNS dans ses pensions présentent les propriétés d'actifs liquides de haute qualité au sens de l'ordonnance sur les liquidités (OLiq).

Fin 2023, les titres éligibles représentaient un volume de 11 550 milliards de francs, soit près de 163 milliards de plus que fin 2022. La liste des titres admis par la BNS dans ses pensions recense l'ensemble des titres éligibles.

La Banque nationale est membre du Comité suisse du marché des changes (Swiss Foreign Exchange Committee), qui sert de forum de discussion entre banques et autres intervenants sur le marché des changes en Suisse et au Liechtenstein. Elle en assure la présidence avec une représentante ou un représentant du secteur privé. Ce comité est lui-même membre du Global Foreign Exchange Committee (GFXC), lequel poursuit le développement et la diffusion des principes du Code de bonne conduite global visant à promouvoir l'intégrité et l'efficacité des opérations de change. La BNS a assuré la présidence du GFXC de décembre 2021 à juin 2023. Elle exige de ses contreparties qu'elles s'engagent à respecter le Code de bonne conduite global.

Comité suisse du marché
des changes et Code
de bonne conduite global

2.3 RECOURS AUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

La Banque nationale rémunère en principe les avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Cette rémunération et les conditions qui s'y rapportent lui permettent d'influer sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire.

Le taux directeur de la BNS est appliqué aux avoirs à vue jusqu'à un seuil défini. La part des avoirs à vue dépassant ce seuil est rémunérée au taux directeur de la BNS réduit d'un certain nombre de points de base. Depuis le 1^{er} décembre 2023, la Banque nationale ne rémunère plus les avoirs à vue que les banques détiennent pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales. Elle réduit ainsi ses charges d'intérêts tout en assurant une mise en œuvre efficace de sa politique monétaire. Pendant l'année sous revue, la rémunération des avoirs à vue a représenté des charges d'intérêts de 7,4 milliards de francs.

La Banque nationale a résorbé une partie des avoirs à vue pour piloter les taux d'intérêt du marché monétaire. Fin décembre 2023, le total des avoirs à vue se montait ainsi à 463 milliards de francs. Les opérations visant à résorber des liquidités ont entraîné des charges à hauteur de 2,5 milliards de francs pendant l'année sous revue.

Instruments de politique monétaire

Les opérations que la Banque nationale peut effectuer sur les marchés financiers sont définies à l'art. 9 LBN. Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire décrivent les instruments et procédures auxquels la BNS recourt pour mettre en œuvre sa politique monétaire. Leur révision en mai 2023 a permis de prendre en compte la reformulation de la stratégie de politique monétaire et l'introduction de pensions de titres indexées (voir *Rapport de gestion 2022*). Ces directives sont complétées par des notes destinées aux contreparties de la Banque nationale. En tant que prêteur ultime (*lender of last resort*), la BNS peut également accorder, à certaines conditions, des aides extraordinaires sous forme de liquidités.

Les instruments de la Banque nationale comprennent les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et la rémunération des avoirs à vue. Pour les opérations d'*open market*, l'initiative de conclure revient à la BNS. Ces opérations comprennent les pensions de titres, les émissions, achats et ventes de propres titres de créance (Bons de la BNS) ainsi que les opérations de change. La BNS peut effectuer des opérations d'*open market* dans le cadre d'appels d'offres ou sur une base bilatérale. Les opérations sur le marché monétaire sont conclues via une plate-forme de négoce électronique. Pour les facilités permanentes, soit la facilité pour resserrements de liquidités, la facilité intrajournalière et la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC), l'initiative de conclure revient aux contreparties, et la Banque nationale fixe uniquement les conditions auxquelles celles-ci peuvent obtenir des liquidités.

Toutes les banques domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein (banques résidentes) peuvent être agréées comme contreparties de la Banque nationale dans les opérations de politique monétaire. D'autres entités résidentes intervenant sur les marchés financiers, mais aussi des banques non résidentes, peuvent être agréées comme contreparties si leur participation aux opérations présente un intérêt pour la politique monétaire et contribue à la liquidité du marché monétaire gagé en francs.

Pour ce qui est de la rémunération des avoirs à vue, l'art. 9 LBN autorise la Banque nationale à tenir des comptes rémunérés et non rémunérés dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers.

Dans une pension de titres visant à résorber des liquidités, la BNS vend des titres à une contrepartie (une banque ou un autre établissement financier agréé sur le marché des pensions de titres) et porte la somme correspondante en francs au débit du compte de virement de celle-ci à la BNS. Simultanément, il est convenu que la Banque nationale rachètera à la contrepartie, à une date ultérieure, une quantité équivalente de titres de même catégorie. Dans une pension de titres visant à injecter des liquidités, les opérations sont inversées. L'emprunteur verse en règle générale un intérêt (taux des pensions de titres) au prêteur pour la durée de l'opération. Les pensions de titres peuvent être conclues avec de nombreuses contreparties par des appels d'offres ou sur une base bilatérale.

Pensions de titres

En 2023, la Banque nationale a résorbé quotidiennement des liquidités par des appels d'offres dans le but de maintenir les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés en francs sur le marché monétaire à un niveau proche de son taux directeur. Elle l'a aussi fait en concluant ponctuellement des pensions de titres sur une base bilatérale. En moyenne annuelle, l'encours des pensions de titres visant à résorber des liquidités était de 67,1 milliards de francs.

Pensions de titres à taux fixe et indexées

La Banque nationale se donne depuis 2022 la possibilité d'indexer le taux de ses pensions de titres sur son propre taux directeur. Elle dispose ainsi d'une plus grande flexibilité pour gérer les liquidités, car la décision des intervenants sur les marchés de participer ou non aux appels d'offres pour pensions de titres indexées est indépendante de leurs anticipations relatives à des adaptations des taux. Depuis février 2023, les appels d'offres que la Banque nationale réalise en vue de résorber des liquidités portent sur des pensions de titres indexées. Les pensions de titres à taux fixe continuent cependant à faire partie des instruments de politique monétaire de la Banque nationale.

Le taux des pensions de titres indexées se calcule comme la moyenne simple des valeurs de l'indice jusqu'à l'échéance, éventuellement réduite d'un certain nombre de points de base. La réduction reste constante pendant la durée de l'opération, mais la moyenne des valeurs de l'indice, et par conséquent le taux appliqué, ne sont connus qu'à l'échéance.

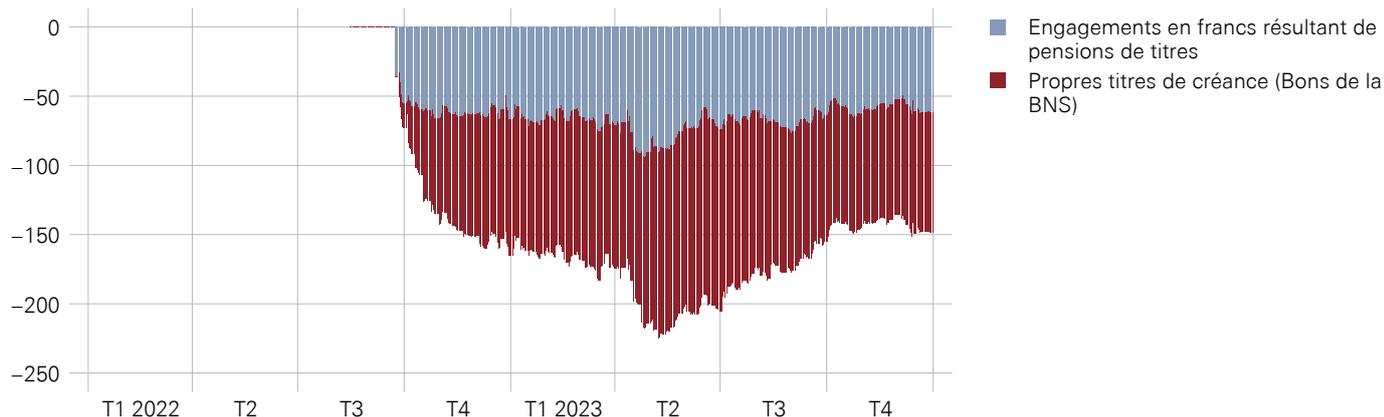
Propres titres de créance (Bons de la BNS)

La Banque nationale peut émettre ses propres titres de créance libellés en francs (Bons de la BNS) pour résorber des liquidités. Elle peut également racheter de tels Bons sur le marché secondaire en vue d'augmenter les liquidités dans le système financier.

En 2023, la Banque nationale a lancé chaque semaine des appels d'offres portant sur des Bons de différentes durées afin de résorber des avoirs à vue. Afin d'offrir aux intervenants sur le marché davantage de flexibilité dans la gestion des liquidités compte tenu de la crise du Credit Suisse, la Banque nationale a procédé de manière temporaire à des appels d'offres pour des Bons de la BNS d'une durée très courte. Ainsi, elle a réalisé entre le 23 mars et le 8 juin des appels d'offres pour des Bons de la BNS d'une durée de 7 jours. Pour les intervenants, une durée aussi courte était intéressante pendant la phase de tensions sur les marchés financiers. Cela a permis une normalisation rapide de la situation sur le marché monétaire en francs. La Banque nationale n'a procédé à aucun rachat de Bons de la BNS. Fin 2023, leur encours total était de 86,7 milliards de francs.

ENGAGEMENTS RÉSULTANT DE PENSIONS DE TITRES ET BONS DE LA BNS

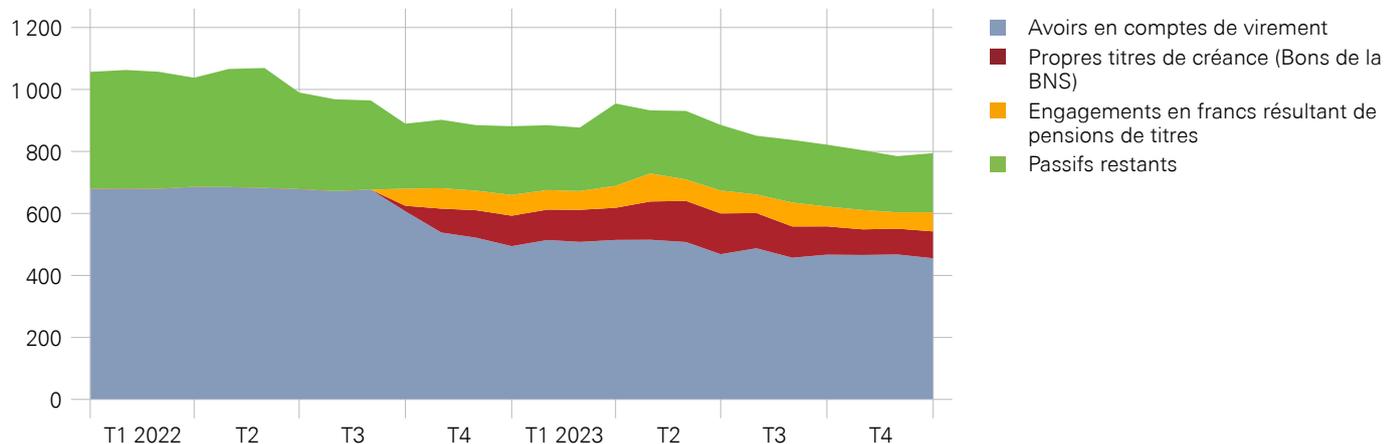
Encours, en milliards de francs



Source: BNS.

PASSIFS DE LA BNS

Chiffres de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

La Banque nationale peut utiliser des Bons de la BNS comme garanties dans les pensions de titres visant à résorber des liquidités. Elle peut à cet effet participer aux appels d'offres pour Bons de la BNS et en acquérir pour son propre compte. Une telle participation n'a aucune influence sur l'adjudication aux autres participants et sur le prix d'émission.

Opérations de change

En vue d'accomplir ses tâches de politique monétaire, la Banque nationale peut échanger des monnaies étrangères contre des francs sur les marchés financiers. Les opérations de change de la BNS sont généralement des opérations au comptant ou des swaps. Dans un swap de change, les deux parties concluent simultanément l'achat (ou la vente) de devises au comptant et la vente (ou l'achat) de ces mêmes devises à terme. La Banque nationale effectue des opérations de change avec de nombreuses contreparties établies en Suisse et à l'étranger.

En 2023, la Banque nationale a été active sur le marché des changes afin d'assurer des conditions monétaires appropriées. En termes nets, elle a vendu des devises à hauteur de 132,9 milliards de francs sur l'ensemble de l'année, contre 22,3 milliards l'année précédente. Comme en 2022, elle n'a pas conclu de swaps de change visant à influencer la situation sur le marché monétaire en francs.

Recours aux instruments de politique monétaire pendant la crise du Credit Suisse

L'aide octroyée sous forme de liquidités pendant la crise du Credit Suisse a entraîné une augmentation des avoirs à vue et des liquidités sur le marché monétaire en francs (voir chapitre 2.6). Il en a résulté une pression à la baisse sur les taux du marché monétaire, que la Banque nationale a contrée en résorbant une partie des avoirs à vue supplémentaires par l'émission de Bons de la BNS et par des pensions de titres. La souplesse des instruments de résorption dont dispose la Banque nationale a ainsi permis de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire et de faire en sorte que l'aide sous forme de liquidités accordée au Credit Suisse n'affecte pas l'exécution de la politique monétaire.

Dans le cadre de la FRC, les banques peuvent depuis mars 2020 obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS en échange de garanties. Celles-ci peuvent être des créances que la Confédération garantit en application de l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au COVID-19, des créances couvertes par un cautionnement cantonal ou une garantie cantonale relative au risque de crédit pour autant que les prêts correspondants soient destinés à atténuer les retombées économiques de la pandémie, ou encore des créances couvertes par un cautionnement solidaire pour les start-up accordé conjointement par la Confédération et les cantons, ainsi que d'autres prêts gagés par la Confédération.

**Facilité de refinancement
BNS-COVID-19**

Le recours à la FRC a continué de reculer en 2023. Fin 2023, l'encours des prêts FRC était de 2,6 milliards de francs, contre 4,4 milliards un an plus tôt.

Afin d'assurer le bon déroulement du trafic des paiements dans le système SIC et le règlement des opérations de change dans le système Continuous Linked Settlement (CLS), la Banque nationale propose une facilité intrajournalière: elle met à la disposition de ses contreparties, sans intérêts, des liquidités au moyen de pensions de titres qui doivent être remboursées au plus tard à la fin du même jour ouvrable bancaire.

Facilité intrajournalière

En 2023, le recours moyen de l'ensemble des banques à la facilité intrajournalière s'est inscrit à 0,7 milliard de francs par jour (2022: 0,6 milliard).

La Banque nationale met une facilité pour resserrements de liquidités (FRL) à la disposition de ses contreparties afin de leur permettre de faire face à un manque inattendu de liquidités. À cet effet, elle ouvre à ces dernières une limite qui doit être couverte en permanence, à 110% au moins, par des titres que la BNS admet dans ses pensions. Chaque contrepartie peut se procurer des liquidités jusqu'au jour ouvrable bancaire suivant, à hauteur de la limite qui lui a été accordée. Dans le cadre de la FRL, les liquidités sont fournies au moyen de pensions de titres à taux spécial. Ce taux est égal au taux directeur de la BNS majoré de 50 points de base, et ne peut être inférieur à 0%. Une forme spécifique de FRL existe depuis 2020 pour les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

**Facilité pour resserrements
de liquidités**

Mis à part le Credit Suisse, qui a recouru à la FRL en mars 2023, les contreparties n'ont guère utilisé cette facilité pendant l'année sous revue: en moyenne annuelle, l'encours a été de 0,2 milliard de francs. En fin d'année, 75 intervenants sur les marchés financiers disposaient d'une limite, pour un total de 36,5 milliards de francs.

Calcul des seuils spécifiques dans le système de rémunération à deux paliers

Lorsque la Banque nationale a fait passer son taux directeur dans la zone positive en septembre 2022, elle a adopté une nouvelle stratégie de mise en œuvre de sa politique monétaire. Cette stratégie recourt à un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue, dans lequel un seuil est fixé pour chaque banque résidente. Pour les titulaires de comptes qui sont soumis à l'obligation de détenir des réserves minimales, les seuils individuels sont calculés sur la base de ces exigences: ils correspondent à la moyenne mobile du montant des réserves minimales requises des 36 périodes d'application précédentes, multipliée par le coefficient du seuil. Ce coefficient est passé de 28 à 25 au 1^{er} décembre 2023. Depuis cette même date, les avoirs à vue que les banques détiennent pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ont cessé d'être rémunérés. La partie non rémunérée des avoirs à vue qui vont jusqu'au seuil correspond à la différence, durant la dernière période d'application, entre le montant des réserves minimales requises et le numéraire détenu. Pour les titulaires de comptes non soumis à l'obligation de détenir des réserves minimales, la Banque nationale définit des seuils fixes, lesquels sont en principe égaux à zéro franc. Elle réexamine régulièrement le mode de calcul des seuils.

2.4 RÉSERVES MINIMALES

L'obligation de détenir des réserves minimales (art. 17, 18 et 22 LBN) vise à assurer une demande minimale de monnaie centrale de la part des banques; elle répond par conséquent à un objectif de politique monétaire. Les actifs en francs qui entrent dans les réserves minimales sont constitués des pièces de monnaie courantes, des billets de banque et des avoirs à vue à la BNS. Les exigences en matière de réserves minimales s'élèvent à 2,5% des engagements déterminants. Ceux-ci sont composés de l'ensemble des engagements à court terme (jusqu'à 90 jours) libellés en francs et de 20% des engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements. L'ordonnance de la Banque nationale (OBN) précise les postes du bilan qui sont soumis aux dispositions sur les réserves minimales. L'exigence en matière de réserves minimales doit être remplie en moyenne pendant la période d'application, qui va du 20 d'un mois au 19 du mois suivant. Les réserves minimales sont calculées à partir de la valeur moyenne des engagements déterminants à la fin de chacun des trois mois précédant la période d'application.

Grandes lignes de la réglementation

Les réserves minimales constituent la base pour calculer les seuils spécifiques à chaque banque résidente dans le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue (voir chapitre 2.3, encadré «Calcul des seuils spécifiques dans le système de rémunération à deux paliers»).

Lorsqu'une banque ne satisfait pas à l'exigence en matière de réserves minimales, elle doit verser à la Banque nationale des intérêts sur le montant manquant pour le nombre de jours de la période d'application concernée. Le taux d'intérêt appliqué est supérieur de 400 points de base au taux moyen de l'argent au jour le jour (SARON) durant cette période.

RÉSERVES MINIMALES

En millions de francs

	2023 Moyenne	2022 Moyenne
Avoirs en comptes de virement à la BNS	487 796	624 640
Billets de banque	4 945	5 686
Pièces de monnaie courantes	91	95
Actifs pouvant être pris en compte	492 831	630 422
Montant exigé	22 252	22 969
Montant excédentaire	470 579	607 453
Taux de couverture (en %)	2 215	2 745

Du 20 décembre 2022 au 19 décembre 2023, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi en moyenne à 22,3 milliards de francs, en baisse de 3% par rapport à la période de douze mois précédente. Les actifs pouvant être pris en compte sont passés en moyenne de 630,4 milliards à 492,8 milliards de francs. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 470,6 milliards de francs en moyenne annuelle. Les 212 banques ont toutes satisfait aux dispositions légales sur les réserves minimales.

2.5 LIQUIDITÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Accords de swap

Depuis 2013, des accords de swap bilatéraux de durée indéterminée sont en vigueur entre la Banque nationale, la BCE, la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Banque du Japon et la Fed. Ce réseau permanent d'accords de swap permet aux banques centrales participantes de fournir, en cas de besoin, aux établissements bancaires relevant de leur zone monétaire des liquidités dans les monnaies concernées. De ce fait, il constitue un instrument de prévention contre les pénuries de liquidités.

D'autres accords de swap bilatéraux lient également la BNS avec la Banque nationale de Pologne depuis 2012, avec la Banque populaire de Chine depuis 2014, et avec la Banque de Corée depuis 2018.

Faible demande de liquidités en dollars des États-Unis

Les pensions de titres contre dollars des États-Unis d'une durée de 7 jours que la Banque nationale a proposées à un rythme hebdomadaire jusqu'en mars 2023 n'ont suscité aucune demande. Afin de renforcer l'approvisionnement du système financier en liquidités en dollars des États-Unis, la Banque nationale a annoncé le 19 mars, conjointement avec les autres banques centrales du réseau d'accords de swap, que les appels d'offres, jusque-là hebdomadaires, pour des opérations portant sur des durées de sept jours devenaient quotidiens. Étant donné l'amélioration des conditions de financement en dollars des États-Unis et la faible demande pour les opérations d'apport de liquidités dans cette devise, la Banque nationale a annoncé le 25 avril, de concert avec les autres banques centrales participantes, le retour à une fréquence hebdomadaire à compter du 1^{er} mai. Entre fin mars et début avril, la Banque nationale a seulement enregistré de petits retraits. Depuis début avril, les appels d'offres n'ont donné lieu à aucune demande, hormis lors de quelques opérations test.

Il n'a pas été nécessaire de fournir des liquidités libellées dans les autres monnaies étrangères ou en francs dans le cadre des accords de swap bilatéraux.

La Banque nationale peut s'approvisionner au jour le jour en liquidités en dollars des États-Unis auprès de la Fed en recourant à la facilité de prises en pension (*FIMA repo facility*) que cette institution a mise en place. Elle peut à cet effet mettre en pension des obligations d'État américaines tirées de son portefeuille. Au printemps 2023, la Banque nationale a recouru à ces facilités pour couvrir une partie des besoins du Credit Suisse en dollars des États-Unis dans le cadre de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités qu'elle a fournie à cet établissement (voir chapitre 2.6 ci-après).

Facilité de prises en pension de la Fed à l'intention des autorités monétaires étrangères et internationales

2.6 AIDE EXTRAORDINAIRE SOUS FORME DE LIQUIDITÉS

La Banque nationale peut intervenir en tant que prêteur ultime (*lender of last resort*). Dans ce cadre, elle fournit des liquidités à des banques résidentes qui ne sont plus en mesure de s'en procurer en quantité suffisante sur le marché.

La BNS dans son rôle de prêteur ultime

Conformément aux art. 5, al. 2, let. a et e, et 9, al. 1, let. e, LBN, la Banque nationale peut jouer le rôle de prêteur ultime (voir chapitre 6.2.2). L'aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA) ne peut être accordée qu'à certaines conditions: l'établissement ou le groupe bancaire emprunteur doit être solvable et jouer un rôle important pour la stabilité du système financier. La Banque nationale consulte la FINMA pour évaluer la solvabilité. La LBN dispose explicitement que la BNS n'octroie ses prêts que contre des garanties suffisantes. L'octroi de prêts non assortis de garanties ou contre des garanties qui ne couvrent pas suffisamment les risques (avant tout les risques de marché et les risques de crédit) est exclu (message de 2002 concernant la révision de la LBN).

Conditions d'octroi de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités

Lors de la crise du Credit Suisse, une ordonnance de nécessité du Conseil fédéral a créé les bases légales permettant à la BNS d'octroyer une aide supplémentaire sous forme de liquidités dans le cadre d'un prêt qui était assorti d'un privilège par rapport à certains créanciers en cas de faillite (ELA+). Cette même ordonnance a rendu possible un autre apport de liquidités sur la base d'un mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*, PLB), dans lequel le prêt était de plus couvert par une garantie de la Confédération (voir chapitre 6.2).

Octroi extraordinaire de liquidités au Credit Suisse

En sa qualité de prêteur ultime, la Banque nationale a fourni en mars 2023 au Credit Suisse des aides considérables sous forme de liquidités en francs et dans d'autres monnaies: 10 milliards de francs par la FRL, l'équivalent de 38 milliards par un prêt ELA garanti par des créances hypothécaires, l'équivalent de 50 milliards par ELA+, et l'équivalent de 70 milliards dans le cadre du PLB. La Confédération a garanti les prêts PLB au Credit Suisse à concurrence de 100 milliards de francs.

À la fin de l'année, le Credit Suisse avait remboursé l'intégralité des prêts PLB et ELA+. De l'ensemble des aides de 168 milliards de francs accordées sous forme de liquidités, les prêts ELA d'un montant de 38 milliards de francs étaient encore en cours le 31 décembre 2023.

Besoin important de liquidités en devises de la part du Credit Suisse

Le Credit Suisse a montré un besoin élevé de liquidités en monnaies étrangères dans le cadre d'ELA+ et du PLB. La Banque nationale y a répondu par des swaps de change au jour le jour dans lesquels elle mettait à disposition les liquidités correspondantes en francs. Les liquidités en monnaies étrangères ainsi fournies représentaient une grande partie des montants mis à disposition dans le cadre du PLB et d'ELA+.

3

Approvisionnement en numéraire

3.1 PRINCIPES

La Banque nationale exerce le monopole d'émission des billets de banque. Conformément à l'art. 5, al. 2, let. b, LBN, elle a pour tâche d'assurer l'approvisionnement du pays en numéraire (billets et pièces). Elle veille à ce que le trafic des paiements en numéraire soit efficace et sûr. À la demande de la Confédération, elle assure également la mise en circulation des pièces.

Mandat

L'approvisionnement de l'économie en numéraire est assuré par les services de caisse des sièges de Berne et de Zurich ainsi que par treize agences gérées par des banques cantonales sur mandat de la Banque nationale. La BNS met en circulation les billets et les pièces en fonction des besoins du trafic des paiements, en tenant compte des fluctuations saisonnières de la demande de numéraire, et remplace les billets et les pièces devant être retirés de la circulation. En aval, les banques, la Poste ainsi que les entreprises de transport et de tri de numéraire contribuent à la distribution et à la reprise des billets et des pièces.

Rôle de la BNS

3.2 SERVICES DE CAISSE, AGENCES ET DÉPÔTS DE NUMÉRAIRE

Les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich ont enregistré des mouvements (entrées et sorties) pour un montant de 50,7 milliards de francs en 2023, contre 66,8 milliards l'année précédente. Au total, ils ont réceptionné 257,9 millions de billets (2022: 301,6 millions) et 148,8 millions de pièces (156,2 millions). La Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité des billets et des pièces qui lui ont été remis. Les services de caisse ont en outre enregistré des sorties totalisant 252,4 millions de billets (292,1 millions) et 159,3 millions de pièces (206,2 millions).

Mouvements de caisse aux sièges de la BNS

Les agences secondent les services de caisse de la Banque nationale dans la mise en circulation et la reprise des billets et des pièces. Elles assument une fonction importante dans l'approvisionnement de leur région en numéraire. En effet, elles permettent aux succursales des banques cantonales qui les gèrent comme aux autres banques (établissements locaux ou succursales de grands groupes bancaires) de retirer des espèces.

Mouvements de caisse dans les agences

Les mouvements de caisse (entrées et sorties) dans les agences ont porté sur 7,5 milliards de francs en 2023, contre 8,7 milliards l'année précédente, soit 14,7% (2022: 13,1%) du total des mouvements de caisse de la Banque nationale.

Logistique du numéraire

Les banques, la Poste et les entreprises de transport et de tri de numéraire sont les principaux partenaires de la Banque nationale en matière de logistique du numéraire. Elles exercent leurs activités sur leurs propres sites en Suisse. Afin d'assurer l'approvisionnement du pays en numéraire, la Banque nationale dispose de deux centres logistiques, l'un au siège de Zurich, l'autre à celui de Berne. En vertu de la loi fédérale sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP), elle édicte en outre des dispositions sur la manière dont les livraisons et les retraits de billets et de pièces doivent être effectués, et donne des indications concernant le lieu, le jour et l'heure de ces opérations.

Dépôts de numéraire

Les entreprises de transport et de tri de numéraire peuvent présenter à la Banque nationale une demande en vue de constituer un dépôt de numéraire dans leurs propres locaux. Ces dépôts sont des stocks décentralisés de billets et de pièces appartenant à la BNS. Les entreprises concernées y versent le numéraire en excédent et en retirent au besoin des billets et des pièces. Les écritures correspondantes sont effectuées via leur compte de virement à la BNS. Les dépôts permettent de réduire les entrées et les sorties de numéraire à la Banque nationale ainsi que les transports effectués par les entreprises gérant les dépôts, contribuant ainsi à rendre plus efficace l'approvisionnement en numéraire.

3.3 BILLETS DE BANQUE

Mandat

En vertu de l'art. 7 LUMMP, la Banque nationale met en circulation des billets de banque selon les nécessités du trafic des paiements, retire de la circulation les billets usés ou détériorés et reprend les billets qui excèdent les besoins du fait des fluctuations saisonnières. Elle fixe la valeur nominale des coupures et décide de leur graphisme. Les questions de sécurité revêtent une importance particulière.

Les retours de billets et de pièces de monnaie à la Banque nationale ont augmenté après le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022. En effet, comme le numéraire n'est pas rémunéré, une augmentation des taux d'intérêt se traduit par une baisse de la demande de grosses coupures, principalement utilisées comme réserve de valeur. De ce fait, le montant total des billets en circulation a reculé. En 2023, il s'est inscrit à 76,5 milliards de francs en moyenne annuelle (-12,2%). Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 519 millions en moyenne (-3,5%).

Billets de banque
en circulation

En juin 2023, la Banque nationale a publié le compte rendu de sa troisième enquête représentative sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers en Suisse. Il en ressort que le numéraire continue de perdre du terrain au profit des moyens de paiement scripturaux, même si cette évolution ralentit par rapport aux années précédentes.

Enquêtes sur l'utilisation
des moyens de paiement

Plus de 95% de la population souhaite avoir la possibilité, à l'avenir également, d'effectuer des paiements en espèces et de pouvoir à chaque fois décider de payer avec du numéraire ou par voie électronique. Si cette liberté de choix existe largement aujourd'hui, elle ne va pas pour autant de soi. L'utilisation du numéraire est étroitement liée à l'accès à celui-ci et à son acceptation. Par exemple, une baisse de sa disponibilité aux distributeurs automatiques entraîne la diminution de son utilisation et donc de son acceptation, ce qui peut à son tour mener au recul de son utilisation. On observe depuis quelques années une baisse de l'utilisation du numéraire, du nombre de distributeurs automatiques et de l'acceptation de l'argent liquide dans le commerce.

Au printemps 2023, la Banque nationale a mené sa deuxième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises en Suisse auprès de quelque 1 750 entreprises de toutes les tailles, de toutes les régions linguistiques et de tous les secteurs d'activité (à l'exception des entreprises de la grande distribution et des établissements financiers). L'aperçu des résultats et le rapport détaillé sur l'acceptation des moyens de paiement et sur la logistique du numéraire ont été publiés respectivement en octobre 2023 et en février 2024.

Ces enquêtes donnent à la Banque nationale une vue d'ensemble de l'évolution du trafic des paiements et contribuent à la planification efficace de l'approvisionnement en numéraire. La BNS prévoit de continuer à mener régulièrement des enquêtes auprès des ménages et des entreprises (voir encadré «Résultats des enquêtes sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers (2022) et par les entreprises (2023) en Suisse»).

**Table ronde sur
l’approvisionnement
en numéraire**

La première édition de la table ronde sur le thème de l’approvisionnement en numéraire en Suisse a été organisée conjointement par la Banque nationale et l’Administration fédérale des finances en octobre 2023. Les débats avec les principales parties prenantes de l’approvisionnement en numéraire et les associations économiques et de consommatrices et consommateurs ont concerné l’accès aux espèces et leur acceptation. La table ronde a pour objectif d’identifier précocement les mesures à prendre pour garantir l’approvisionnement en espèces et d’en discuter avec les responsables. Un consensus s’est dégagé sur la nécessité d’empêcher qu’un cercle vicieux se déclenche. La table ronde aura lieu à intervalles réguliers.

L’approvisionnement de la population et de l’économie en numéraire est une tâche importante de la Banque nationale. Il est le fruit d’une coopération entre la BNS, les banques, la Poste et les entreprises de transport et de tri de numéraire. Un groupe diversifié d’expertes et d’experts a été créé récemment dans le but d’identifier les obstacles possibles en la matière et de développer des solutions. Il s’agit en particulier d’assurer la disponibilité du numéraire, afin de ne pas en restreindre l’utilisation par les consommatrices et consommateurs ni l’acceptation par les entreprises.

**Mise en circulation et
destruction de billets
de banque**

En 2023, la Banque nationale a mis en circulation 47 millions de billets neufs (2022: 61,7 millions), d’une valeur nominale totale de 5,9 milliards de francs (10,9 milliards). Elle a retiré et détruit 34,7 millions de billets détériorés ou rappelés (51,4 millions), d’une valeur nominale de 4,4 milliards de francs (10,4 milliards). Le recul des billets mis en circulation et des billets détruits montre qu’une grande partie des billets de la 8^e série rappelée ont déjà été remplacés. Ce processus va se poursuivre encore quelques années.

Contrefaçons

En 2023, 4 082 fausses coupures au total ont été saisies en Suisse, contre 8 200 en 2022. Ce fort recul est imputable à la baisse du nombre d’escroqueries de grande ampleur. Les contrefaçons ont pu être reconnues de manière sûre et facile, sans recours à des moyens techniques, en vérifiant les éléments de sécurité courants.

Les billets de la 6^e série avaient été rappelés fin avril 2000 et ne constituent plus des moyens de paiement ayant cours légal. En vertu de la révision de la LUMMP entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2020, ils peuvent être échangés sans limitation dans le temps, à leur valeur nominale, auprès de la Banque nationale et des agences de cette dernière. Fin 2023, 17,3 millions de billets de la 6^e série, pour un montant total de 1 milliard de francs, n’avaient pas encore été échangés.

Rappel et échange des billets de banque de la 6^e série

La Banque nationale a rappelé les billets de la 8^e série fin avril 2021. Les billets de cette série ont ainsi perdu leur statut de moyen de paiement ayant cours légal en mai 2021, mais ils peuvent continuer à être échangés sans limitation dans le temps, à leur valeur nominale, auprès de la BNS et des agences de cette dernière. Fin 2023, 73,4 millions de billets de la 8^e série, pour un montant total de 9,7 milliards de francs, n’avaient pas encore été échangés.

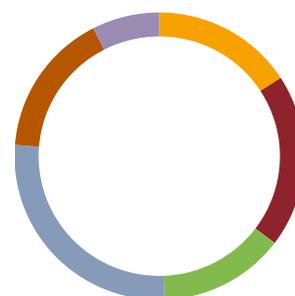
Rappel et échange des billets de banque de la 8^e série

CHIFFRES CONCERNANT LA CIRCULATION DES BILLETS ET DES PIÈCES (MOYENNE ANNUELLE)

	2019	2020	2021	2022	2023
Billets de banque en circulation					
Montant total (en millions de francs)	79809	84450	88281	87174	76498
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	1,0	5,8	4,6	-1,3	-12,1
Nombre de billets (en milliers d’unités)	488060	513381	531983	537573	518997
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	3,6	5,2	3,6	1,1	-3,5
Pièces en circulation					
Montant total (en millions de francs)	3180	3189	3182	3210	3217
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	1,2	0,3	-0,2	0,9	0,2
Nombre de pièces (en millions d’unités)	5693	5737	5745	5795	5824
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	1,3	0,8	0,1	0,9	0,5

BILLETS EN CIRCULATION

Coupsures, en millions d’unités



10 francs **82**
 20 francs **101**
 50 francs **73**
 100 francs **139**
 200 francs **84**
 1000 francs **39**

Moyenne annuelle 2023.

3.4 PIÈCES DE MONNAIE

Conformément à l'art. 5 LUMMP, la Banque nationale assure, à la demande de la Confédération, la mise en circulation des pièces. La BNS met en circulation le nombre nécessaire de pièces frappées par Swissmint. Elle reprend, à leur valeur nominale, les pièces qui excèdent les besoins. Les prestations fournies par la Banque nationale dans le domaine des pièces sont régies par l'ordonnance sur la monnaie. Elles ne sont pour l'essentiel pas facturées à la Confédération, étant donné qu'elles font partie de la tâche légale de la BNS consistant à approvisionner le pays en numéraire. En vertu de l'ordonnance sur la monnaie, la Poste et les Chemins de fer fédéraux (CFF) secondent la Banque nationale dans l'approvisionnement en pièces.

Pièces en circulation

En 2023, le montant total des pièces en circulation s'est établi en moyenne à 3,2 milliards de francs, et le nombre de celles-ci a été de 5,8 milliards. La variation par rapport à l'année précédente a été dans l'ensemble minime. En effet, le montant a augmenté de 0,2%, et le nombre des pièces en circulation, de 0,5%.

Résultats des enquêtes sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers (2022) et par les entreprises (2023) en Suisse

À l'automne 2022, la Banque nationale a mené sa troisième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers en Suisse, dont les résultats ont été publiés dans un rapport en juin 2023. Par ailleurs, elle a effectué sa deuxième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises en Suisse au printemps 2023. Un aperçu des résultats est paru peu après la fin de l'enquête, en octobre 2023, et le rapport détaillé a été publié en février 2024. Conduites régulièrement, ces deux enquêtes permettent à la BNS de broser un tableau complet et dynamique de l'utilisation des moyens de paiement en Suisse et contribuent grandement à l'accomplissement des tâches légales de la BNS dans le domaine du trafic des paiements. Les résultats des enquêtes actuelles sont pris en compte dans la définition des mesures dans le cadre de la table ronde sur l'approvisionnement en numéraire (voir chapitre 3.3).

Il ressort de l'enquête auprès des particuliers que la tendance à l'utilisation accrue des moyens de paiement scripturaux au détriment du numéraire se poursuit, même si elle connaît un ralentissement par rapport aux années précédentes. Pour les paiements courants, les cartes de paiement, telles que les cartes de débit et de crédit, sont employées dans une transaction sur deux, et les applications de paiement, dans une transaction sur dix. À l'avenir, les applications de paiement devraient encore gagner en importance pour la population. Les cryptomonnaies ne jouent pour l'instant aucun rôle en tant que moyen de paiement et ne sont détenues que par une petite partie des personnes sondées. Par ailleurs, le numéraire est toujours largement utilisé, plus d'un tiers des transactions étant encore réalisées en liquide. La population souhaite que le numéraire reste disponible comme moyen de paiement, et même les personnes qui n'y recourent que rarement ou pas du tout au quotidien se prononcent en faveur de sa disponibilité. Il est nécessaire que les différents instruments de paiement soient largement acceptés afin qu'il reste possible de se servir du moyen de paiement souhaité.

Les résultats de l'enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises confirment que la liberté de choix entre le numéraire et les moyens de paiement scripturaux n'est possible que si les entreprises acceptent largement différents moyens de paiement. Cette enquête met également en évidence que l'acceptation des moyens de paiement par les entreprises est surtout fonction des besoins de la clientèle. Ainsi, une baisse de l'utilisation du numéraire par la population pourrait conduire à une diminution de son acceptation par les entreprises. La large acceptation du numéraire est pourtant utile dans des situations exceptionnelles. L'enquête auprès des particuliers atteste par exemple que le numéraire reste souvent la solution de secours en cas de problèmes techniques affectant les moyens de paiement scripturaux.

En plus d'être largement accepté, le numéraire doit être facilement accessible pour que les consommatrices et consommateurs puissent continuer à y avoir recours et que les entreprises l'acceptent. De nombreuses personnes limiteraient effectivement leur usage du numéraire si l'infrastructure était réduite et si les frais de retrait augmentaient. De même, une entreprise sur quatre utiliserait dans ce cas moins les espèces, ce qui pourrait nuire à l'acceptation de ce moyen de paiement. Ces interdépendances montrent que la demande de numéraire par la population et son utilisation en tant que moyen de paiement ont une influence sur son évolution future.

4

Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire

4.1 PRINCIPES

Mandat

La Banque nationale facilite et assure le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire (art. 5, al. 2, let. c, LBN). Elle peut, en vertu de l'art. 9 LBN, tenir des comptes à vue (comptes de virement) dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers.

Rôle de la BNS dans le trafic des paiements sans numéraire

La BNS accomplit sa tâche légale en assumant le rôle de mandante et d'administratrice du système Swiss Interbank Clearing (système SIC), le système centralisé pour les paiements en francs. La Banque nationale définit le cercle des participants au système SIC, approvisionne celui-ci en liquidités et détermine les fonctionnalités de même que les dispositions applicables au règlement des transactions. Elle assure ainsi l'efficacité de l'infrastructure de base du trafic des paiements sans numéraire. Le système SIC est une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique. À ce titre, il est soumis à la surveillance de la Banque nationale (voir chapitre 6.6).

Mode de fonctionnement du système SIC

Le SIC est un système à règlement brut en temps réel (RBTR) pour les paiements en francs: les ordres de paiement font l'objet d'un règlement continu, individuel, définitif et irrévocable, en monnaie centrale. Les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers recourent au système SIC pour effectuer des paiements interbancaires (paiements entre établissements financiers et paiements impliquant des systèmes tiers) et des paiements de la clientèle.

Depuis novembre 2023, le système SIC propose, en plus du service RBTR, un service de paiements instantanés (SIC-IP) destiné à la clientèle. Ce dernier permet un transfert de valeur immédiat et définitif de bout en bout de la chaîne de règlements, 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7. Les transactions passant par le service SIC-IP sont généralement réglées en quelques secondes, et les comptes des bénéficiaires directement crédités des montants transférés. Ce service est donc adapté aux paiements de la clientèle qui doivent être effectués immédiatement. Il reste toutefois possible d'exécuter les paiements de la clientèle par le service RBTR (voir chapitre 4.2, section SIC5 et paiements instantanés).

Lorsqu'une banque propose les paiements instantanés, sa clientèle peut choisir entre le service SIC-IP et le service SIC-RBTR pour chaque paiement.

Les participants au système SIC peuvent utiliser les avoirs à vue qu'ils détiennent à la Banque nationale pour effectuer des paiements dans le système SIC. Ils peuvent également obtenir, si nécessaire, des liquidités sous la forme de prêts intrajournaliers couverts par des titres (voir chapitre 2.3). La Banque nationale a confié l'exploitation du système SIC à SIX Interbank Clearing SA (SIC SA), une filiale de SIX Group SA (SIX). Il s'agit d'un mandat régi par un contrat entre la Banque nationale et SIC SA portant sur la fourniture de prestations pour le système SIC. De plus, la BNS siège au conseil d'administration de SIC SA et dans divers comités consacrés au trafic des paiements, où elle intervient dans l'intérêt du bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire, conformément à sa tâche légale. Les relations entre la BNS et les participants au système SIC sont quant à elles réglées par le Contrat de partenariat SIC.

Exploitation du système SIC

La Banque nationale permet aux entités résidentes intervenant sur les marchés financiers d'accéder au système SIC. Ces entités comprennent des banques, des maisons de titres, des assurances et d'autres acteurs tels que des entreprises fintech autorisées, des entreprises de transport et de tri de numéraire ainsi que des exploitants des infrastructures des marchés financiers. La BNS autorise également des exploitants de systèmes tiers à accéder au système SIC pour leur permettre de débiter ou de créditer les comptes d'autres participants. De plus, elle peut autoriser certaines entités non résidentes intervenant sur les marchés financiers à accéder au système SIC, pour autant qu'elles apportent une contribution substantielle à l'accomplissement de la tâche de la BNS sans entraîner de risque important.

Accès au système SIC

Le système SIC, partie intégrante de l'infrastructure suisse des marchés financiers

Le système SIC est un élément central de l'infrastructure de la place financière suisse. Il est exploité par SIX, qui est détenu par environ 120 établissements financiers, lesquels sont également les principaux utilisateurs des prestations fournies par SIX. Pour la Banque nationale, il est important de disposer d'une infrastructure des marchés financiers performante, sûre et efficace afin d'accomplir ses tâches légales, et notamment de faciliter et d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire. Pour permettre le développement continu de cette infrastructure, la Banque nationale entretient des contacts réguliers avec SIX et les banques.

4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2023

Chiffres clés

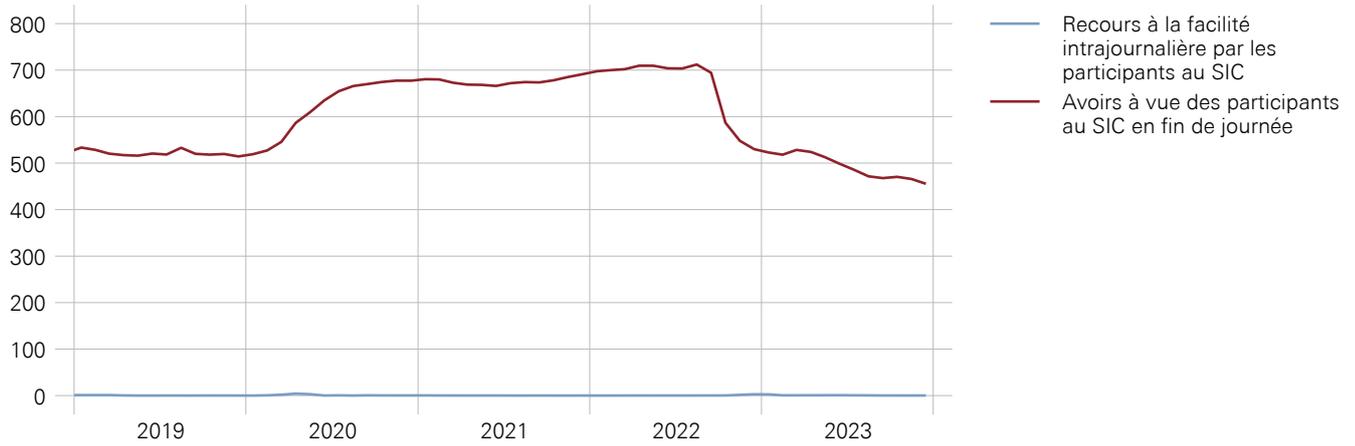
En 2023, le système SIC a exécuté en moyenne environ 3,9 millions de transactions par jour (+3,8% par rapport à 2022) pour un montant de 228 milliards de francs (+14,1%). Le montant moyen par transaction était de l'ordre de 59 000 francs (+10%). Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 10,6 millions de transactions pour un montant total de 420 milliards de francs. La progression des volumes journaliers et du montant moyen par transaction découle de l'augmentation du trafic des paiements interbancaires.

Le resserrement de la politique monétaire, qui s'est poursuivi en 2023, a été l'un des moteurs de la hausse des volumes. Pour ce qui est des flux monétaires, les opérations de résorption de liquidités effectuées par la Banque nationale, telles que les pensions de titres et l'émission de Bons de la BNS, sont en effet réglées par le système SIC. Ces opérations et la réduction du bilan de la Banque nationale se sont répercutées sur les avoirs à vue des participants, qui ont diminué d'environ un quart par rapport à l'année précédente (voir chapitre 2.3).

Parmi les transactions effectuées dans le système SIC, 98,2% ont été des paiements de la clientèle (10,7% en volume) et 1,8%, des paiements interbancaires (89,3% en volume).

AVOIRS À VUE ET FACILITÉ INTRAJOURNALIÈRE DANS LE SYSTÈME SIC

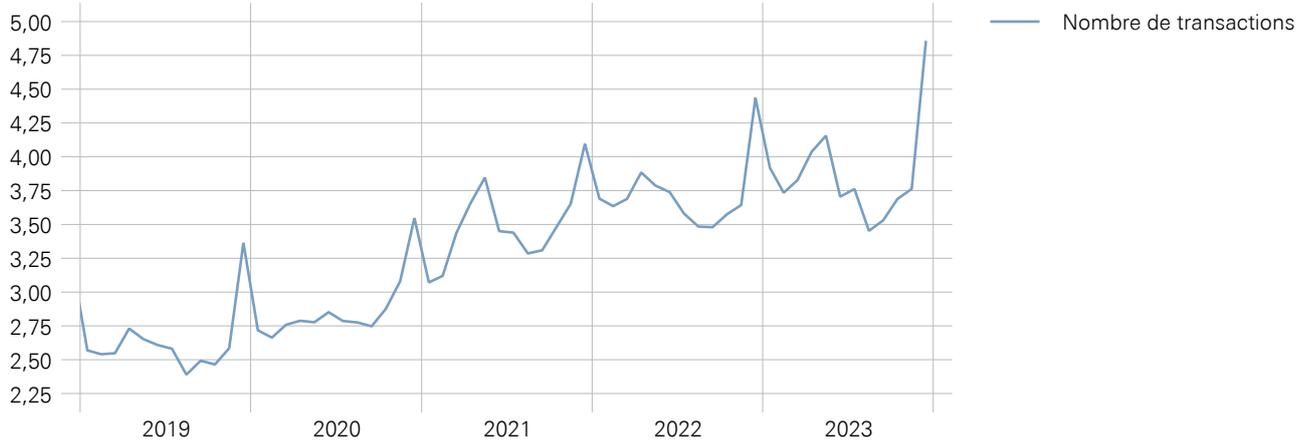
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

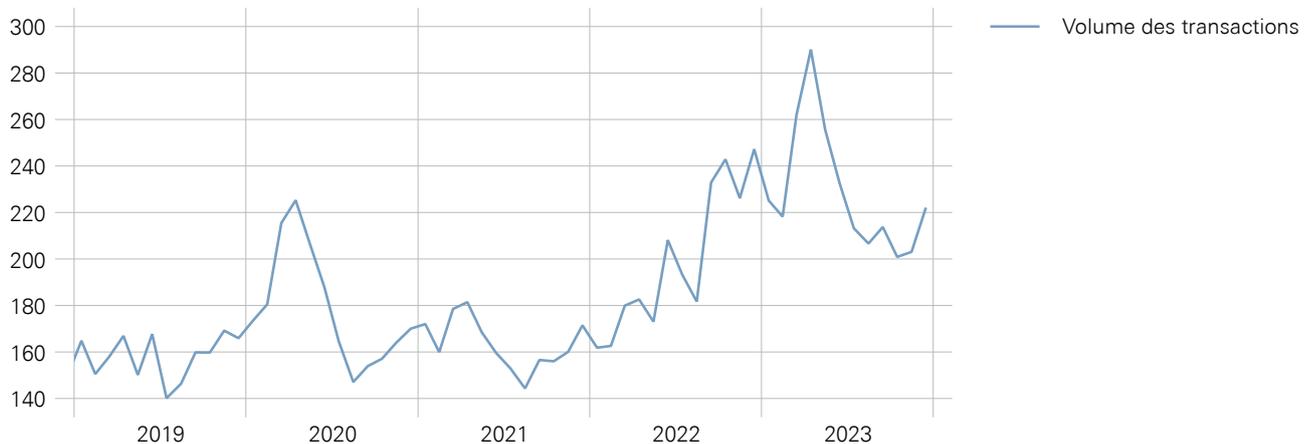
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions



Source: BNS.

VOLUME DES TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

	2019	2020	2021	2022	2023
Nombre de transactions					
Moyenne journalière (en milliers)	2 623	2 867	3 490	3 715	3 855
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	7 484	9 286	9 909	12 388	10 595
Part des paiements interbancaires (en %)	2,4	2,5	1,9	1,9	1,8
Part des paiements de la clientèle (en %)	97,6	97,5	98,1	98,1	98,2
Volume					
Moyenne journalière (en milliards de francs)	158	178	163	200	228
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliards de francs)	240	276	247	403	420
Montant moyen par transaction (en francs)	60 256	62 160	46 797	53 735	59 100
Part des paiements interbancaires (en %)	88,6	89,7	88,3	88,7	89,3
Part des paiements de la clientèle (en %)	11,4	10,3	11,7	11,3	10,7
Avoirs à vue des participants au système SIC et facilité intrajournalière					
Montant moyen des avoirs à vue en fin de journée (en millions de francs)	521 595	621 458	676 024	666 048	493 216
Montant moyen utilisé dans le cadre de la facilité intrajournalière (en millions de francs)	416	1 111	134	585	669

Participants au système SIC

Le 31 décembre 2023, la Banque nationale comptait 376 titulaires de comptes de virement (fin 2022: 383), dont 302 (311) participants au système SIC. Ces derniers étaient majoritairement établis en Suisse (239 contre 236 fin 2022). De plus, six exploitants de systèmes tiers avaient accès au système SIC.

Lors de l'exercice sous revue, la Banque nationale et SIC SA ont franchi une étape importante dans le projet SIC5 relatif au développement du système SIC. Trois ans après le lancement du projet, l'exploitation du service SIC-IP a démarré sur la plate-forme SIC5 en novembre 2023, mettant ainsi en place les conditions techniques nécessaires à l'exécution des paiements instantanés. D'ici à fin 2026, l'ensemble des participants au système SIC actifs dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle devront être en mesure de réceptionner les paiements instantanés. Cette obligation s'appliquera dès août 2024 aux établissements financiers jouant un rôle majeur dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle. La prochaine grande étape est prévue pour 2026, avec la migration sur la nouvelle plate-forme du service RBTR et des modes de paiement qu'il permettait jusqu'ici d'effectuer dans le système SIC.

SIC5 et paiements instantanés

Depuis juin 2022, l'utilisation du réseau de communication sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN) est autorisée pour accéder au système SIC. Jusqu'ici, seul le service Finance IPNet le permettait. Le SSFN utilise l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation On Next-Generation Networks) développée par l'École polytechnique fédérale de Zurich (pour de plus amples informations, voir le *Rapport de gestion 2022*, encadré «Le Secure Swiss Finance Network» page 86). Depuis que l'accès au système SIC par le SSFN est autorisé, la BNS y recourt elle-même. SIX désactivera le service Finance IPNet courant 2024 pour l'ensemble des prestations. Tous les participants qui y recourent devront donc trouver une solution de rechange. Les participants disposant d'un raccordement technique direct au système SIC sont tenus d'utiliser le réseau SSFN. Il est également recommandé à ceux qui ne sont pas directement rattachés au système SIC, mais qui s'y connectent en passant par un bureau de services, de recourir au SSFN pour leur liaison avec ce bureau.

Réseau sécurisé pour la place financière suisse

La SCION Association a été créée en février 2023. Elle a notamment pour objectif le développement de la technologie SCION et sa normalisation, mais aussi la certification des fournisseurs qui l'utilisent et la commercialisent. L'association promeut également l'utilisation de SCION au niveau national et international. En sa qualité de membre fondateur et observateur sans droit de vote, la BNS siège au comité de l'association (SCION Association Board), où elle a un rôle consultatif.

5

Gestion des actifs

5.1 PRINCIPES

Mandat	Les actifs de la Banque nationale remplissent des fonctions importantes sur le plan monétaire. Ils sont formés principalement de placements en monnaies étrangères, d'or et, pour une faible part, d'actifs financiers en francs. Leur volume et leur composition dépendent du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire. La loi confie à la Banque nationale la tâche de gérer les réserves monétaires (art. 5, al. 2, LBN), dont une part doit consister en or, conformément à l'art. 99, al. 3, Cst.
Réserves monétaires	Les réserves monétaires de la Banque nationale sont constituées essentiellement de placements en monnaies étrangères et d'or. Elles englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux. Les réserves monétaires permettent à la BNS de disposer en tout temps de la marge de manœuvre nécessaire sur le plan monétaire. Elles contribuent en outre à renforcer la confiance dans la banque centrale et servent à prévenir et à surmonter les crises. Dans le contexte actuel, leur volume résulte principalement de la mise en œuvre de la politique monétaire.
Actifs financiers en francs	Les actifs financiers en francs se composent d'obligations, ainsi que de créances résultant de pensions de titres et de prêts garantis. Ces derniers incluent non seulement les prêts qui ont été octroyés dans le cadre de la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC) mise en place en 2020, mais aussi les créances qui découlent des facilités donnant accès à l'aide extraordinaire sous forme de liquidités contre des garanties (<i>emergency liquidity assistance</i> , ELA).

Principes de la politique de placement

Le placement des actifs est subordonné à la conduite de la politique monétaire. La Banque nationale vise, par sa politique de placement, principalement deux objectifs: d'une part, assurer la possibilité de recourir en tout temps à son bilan à des fins de politique monétaire, et notamment de l'accroître ou de le réduire si nécessaire; d'autre part, garantir le maintien à long terme de la valeur des réserves monétaires.

Pour atteindre le premier objectif et préserver sa marge de manœuvre dans la conduite de la politique monétaire, la BNS doit notamment disposer de placements présentant une liquidité élevée. C'est pourquoi elle place une part substantielle de ses réserves monétaires dans des obligations d'État étrangères très liquides. Pour atteindre le second objectif, elle veille à une large diversification des monnaies de ses placements et, en vue d'améliorer le rapport rendement/risque à long terme, ne se limite pas aux seules obligations d'État libellées dans les principales monnaies mais s'étend à d'autres catégories de titres. Étant donné que toutes les positions sont évaluées en francs, il importe de compenser la tendance à long terme du franc à s'apprécier. C'est pourquoi les placements doivent générer des rendements suffisamment élevés dans les monnaies dans lesquelles ils sont libellés. En plaçant de manière très diversifiée une partie de ses réserves monétaires en actions et en obligations d'entreprises, la Banque nationale peut bénéficier de la contribution positive de ces catégories de placements au rendement global. Elle conserve en outre la marge de manœuvre nécessaire pour ajuster sa politique monétaire et sa politique de placement si le besoin s'en fait sentir.

La priorité donnée à la politique monétaire entraîne des restrictions pour la politique de placement. Ainsi, la Banque nationale s'abstient de couvrir les risques de change dans ses placements, afin de ne pas influencer sur la demande de francs. Par ailleurs, elle veille à ce que la mise en œuvre de sa politique de placement entraîne le moins de perturbations possible sur les marchés.

Le processus de placement est conçu de telle sorte qu'aucune information privilégiée dont dispose la Banque nationale ne puisse être utilisée dans les décisions de placement et qu'aucun signal indésirable ne soit envoyé aux marchés. Pour cette raison, la Banque nationale renonce à détenir des actions de banques d'importance systémique. De plus, elle n'effectue généralement aucun placement en actions ni en obligations d'entreprises suisses, et le portefeuille d'obligations en francs est géré de manière passive.

5.2 PROCESSUS DE PLACEMENT ET DE CONTRÔLE DES RISQUES

Compétences du Conseil de banque, du Comité des risques...

La LBN définit les compétences des différents organes et précise la tâche de la BNS en matière de gestion des actifs. Il appartient au Conseil de banque de surveiller l'ensemble des processus de placement et de contrôle des risques. Cet organe évalue les principes sur lesquels reposent ces processus et contrôle leur application. Le Comité des risques, constitué de trois membres du Conseil de banque, l'assiste dans ces tâches. Il surveille en particulier la gestion des risques et évalue la gouvernance du processus de placement. Les rapports internes établis par l'unité d'organisation (UO) Gestion des risques sont adressés à la Direction générale et au Comité des risques.

... de la Direction générale...

La Direction générale définit la politique de placement. Ses considérations portent sur la structure du bilan, les objectifs de placement, la définition de l'univers de placement, les exigences en matière de stratégie de placement et la tolérance aux risques qui en découle, de même que sur la définition du processus de placement et de contrôle des risques. La Direction générale précise en particulier les exigences auxquelles les placements doivent satisfaire en matière de sécurité, de liquidité et de rendement, et définit les monnaies, les catégories de placements ainsi que les instruments de placement et les catégories de débiteurs entrant en ligne de compte. En outre, elle détermine la composition des réserves monétaires et des autres actifs; elle arrête enfin la stratégie dans le domaine des placements en monnaies étrangères. Cette stratégie porte sur la répartition entre les différentes monnaies et catégories d'actifs, et définit la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

... du Comité de placement...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne décide de l'allocation tactique des placements en devises. Dans le respect des limites imposées par la Direction générale pour les parts de monnaies, les durées des obligations et les parts des différentes catégories d'actifs, le Comité de placement peut s'écarter de la stratégie.

... de l'UO Gestion de portefeuille...

Les gestionnaires d'actifs assurent la gestion des portefeuilles. L'essentiel des placements en monnaies étrangères (98%) est géré en interne. La Banque nationale fait également appel à des gestionnaires d'actifs externes afin de permettre une comparaison avec la gestion de portefeuille interne et pour accéder efficacement à de nouvelles catégories de placements. Sur le plan opérationnel, elle répartit les compétences relevant respectivement de la politique monétaire et de la politique de placement de façon à éviter tout conflit d'intérêts.

Des gestionnaires internes gèrent les portefeuilles de la zone Asie-Pacifique depuis la succursale de Singapour, créée en 2013. Il s'agit de la seule succursale de la Banque nationale à l'étranger. La présence en Asie est utile non seulement pour garantir l'efficacité de la gestion de ces portefeuilles, qui constitue la tâche principale de la succursale, mais aussi pour la mise en œuvre de la politique monétaire sur le marché des changes. Les activités opérationnelles de la succursale (négoce et gestion de portefeuille) sont entièrement intégrées dans les processus de placement et de contrôle des risques en Suisse.

... de la succursale de Singapour...

Une large diversification des placements constitue l'élément clé de la gestion des risques absolus. Les risques sont gérés et restreints à l'aide d'un système d'indices de référence (*benchmarks*), de directives et de limites. Tous les risques financiers déterminants pour les placements sont enregistrés, analysés et surveillés en permanence. Les risques sont mesurés à l'aide de méthodes et de critères usuels dans ce domaine. De plus, des analyses de sensibilité et des simulations de crise (*stress tests*) sont régulièrement effectuées. Les analyses des risques tiennent compte de l'horizon de placement de la Banque nationale, qui est généralement à long terme.

... et de l'UO Gestion des risques

L'évaluation et la gestion des risques de crédit se fonde sur les notations des principales agences spécialisées, sur des indicateurs de marché et sur des analyses internes. Les limites de crédit sont fixées sur la base de ces informations et adaptées en cas de modifications dans l'évaluation des risques. Afin de réduire le risque de contrepartie, les valeurs de remplacement des produits dérivés sont généralement compensées (*netting*) pour chacune des contreparties, le solde étant couvert par des titres. Les risques de concentration et de réputation sont également pris en considération pour établir les limites relatives aux risques. Les données sur les risques tiennent compte de tous les placements; le respect des directives et des limites est contrôlé quotidiennement. Les résultats de ces contrôles et les analyses des risques sont consignés dans les rapports trimestriels adressés à la Direction générale et au Comité des risques du Conseil de banque. L'UO Gestion des risques remet en outre son rapport annuel au Conseil de banque pour information.

5.3 STRUCTURE ET ÉVOLUTION DES ACTIFS

Structure des actifs

Fin 2023, les actifs de la Banque nationale s'établissaient à 795 milliards de francs. Ils incluaient des placements en monnaies étrangères, à hauteur de 677 milliards de francs, de l'or, pour 58 milliards, des droits de tirage spéciaux (DTS), pour 14 milliards, et des obligations en francs, pour un peu moins de 4 milliards. En fin d'exercice, aucune créance en francs résultant de pensions de titres ni aucune créance en dollars des États-Unis résultant de pensions de titres effectuées dans le cadre de l'accord de swap avec la Réserve fédérale américaine n'étaient enregistrées. Depuis 2020, les actifs comprennent le poste «prêts gagés». Fin 2023, ce dernier représentait environ 40 milliards de francs et comprenait des prêts accordés dans le cadre de la FRC mise en place en mars 2020 et des prêts octroyés au titre de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités. Les autres actifs se sont montés à près de 2 milliards de francs.

Évolution des actifs

Fin 2023, les actifs étaient inférieurs de 87 milliards de francs à leur niveau de fin 2022. Alors que le volume des prêts gagés a augmenté, le volume des placements en monnaies étrangères a reculé de 123 milliards de francs en un an en raison des ventes de devises.

Des pensions de titres qui ont pour effet une expansion du bilan sont conclues dans le cadre de la gestion de portefeuille. Elles consistent à prêter temporairement des titres d'émetteurs non résidents contre des avoirs à vue en monnaies étrangères, avec remboursement à l'échéance. Ces titres étant prisés sur le marché, les pensions de titres permettent d'obtenir une prime. Ces opérations entraînent un accroissement temporaire du bilan: d'un côté, les titres cédés provisoirement via les pensions de titres continuent à figurer au bilan de la BNS; de l'autre, les avoirs à vue reçus en contrepartie et l'engagement de les rembourser à l'échéance sont comptabilisés respectivement à l'actif et au passif du bilan. Les créances et engagements résultant de ces opérations sont compensés dans les réserves de devises. Fin 2023, l'encours des pensions de titres en monnaies étrangères qui ont pour effet une expansion du bilan s'élevait à 23 milliards de francs.

Réserves monétaires

Le total des réserves monétaires, qui sont composées des réserves de devises, de l'or, de la position de réserve au FMI et de moyens de paiement internationaux, s'établissait fin 2023 à 725 milliards de francs, soit 128 milliards de moins que fin 2022. Les réserves de devises ont reculé de 129 milliards de francs, tandis que la valeur en francs du stock d'or (1 040 tonnes) est demeurée pratiquement inchangée.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES

En milliards de francs

	31.12.2023	31.12.2022
Réserves d'or	58	56
Placements de devises	677	801
./. Engagements ¹	-23	-17
Produits dérivés (valeurs de remplacement nettes)	0	-1
Total des réserves de devises	655	784
Position de réserve au FMI (DTS)	2	2
Moyens de paiement internationaux (DTS)	11	11
Total des réserves monétaires	725	853

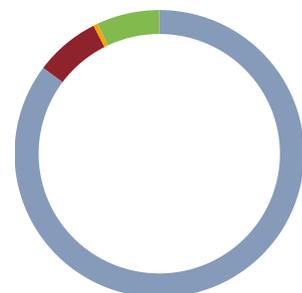
1 Engagements résultant de pensions de titres en monnaies étrangères.

Les réserves de devises de la Banque nationale se composent de portefeuilles d'obligations et d'actions. Dans son portefeuille d'obligations, la Banque nationale détient principalement des obligations d'État (environ 81%). Elle choisit ces obligations et les marchés qui entrent en ligne de compte en fonction de ses besoins spécifiques, notamment en vue de bénéficier d'une liquidité élevée. Sur chaque marché, les placements sont très diversifiés au niveau des échéances pour qu'en cas de besoin, des volumes importants puissent être achetés ou vendus avec un impact aussi faible que possible. Le portefeuille d'obligations des réserves monétaires inclut également des titres émis par des établissements paraétatiques, des organisations supranationales, des collectivités locales, des établissements financiers (essentiellement centrales de lettres de gage et émetteurs de titres similaires) et d'autres entreprises.

Dans ce portefeuille, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux (duration) a légèrement augmenté pour s'établir à 4,7 ans fin 2023.

Portefeuille d'obligations

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS



- Placements de devises **85,2%**
- Or **7,3%**
- Actifs financiers en francs **0,5%**
- Actifs divers **7,0%**

Total: 795 milliards de francs.
Fin 2023.

Portefeuille d'actions

La Banque nationale gère les actions de son portefeuille de manière passive, sur la base d'un indice de référence stratégique (*benchmark*) qui combine différents indices boursiers sur plusieurs marchés et dans différentes monnaies. Elle se garde ainsi d'attribuer une pondération positive ou négative à certaines entreprises ou certaines branches. Les parts des différentes actions sont définies en fonction de leur capitalisation boursière. Grâce au principe de la reproduction large des marchés, la Banque nationale reste un acteur aussi neutre que possible sur les marchés des actions, et les modifications structurelles de l'économie mondiale se répercutent aussi dans le portefeuille de la BNS.

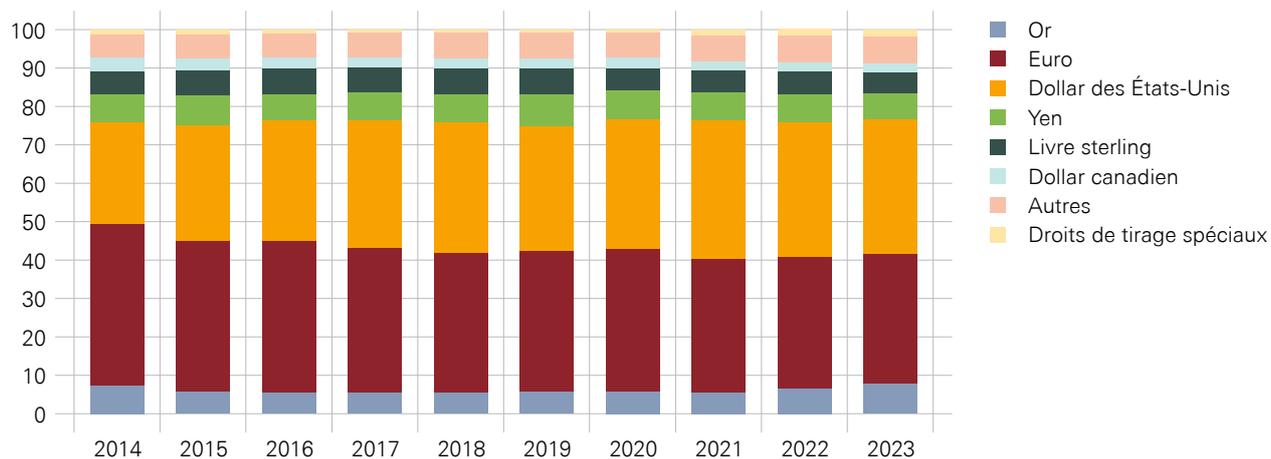
Fin 2023, le portefeuille d'actions comprenait principalement des titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation de pays industrialisés. Il comportait également des actions d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et des titres d'entreprises de pays émergents. Il était largement diversifié, englobant des titres de quelque 6 600 émetteurs différents (1 300 entreprises à moyenne et à grande capitalisation, 4 100 entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et un peu moins de 1 200 entreprises de pays émergents). En raison de la couverture du marché large et axée sur la capitalisation boursière, la Banque nationale détient une part plus ou moins équivalente dans les différentes entreprises à moyenne et à grande capitalisation de tous les pays industrialisés. Pour des raisons de liquidité et de risques, la part détenue dans des entreprises à faible capitalisation et celle qui est détenue dans des entreprises de pays émergents sont légèrement plus basses. Les parts détenues par la BNS sont cependant aussi à peu près équivalentes pour toutes les entreprises de ces catégories.

Obligations en francs

Le portefeuille d'obligations en francs, géré de manière passive, est constitué principalement de titres émis par la Confédération, les cantons, les communes et des entités étrangères, ainsi que de lettres de gage suisses. La durée moyenne de ce portefeuille s'élevait à 7,9 ans en 2023.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES EN FIN D'ANNÉE

En %



Source: BNS.

Aspects non financiers de la gestion des titres d'émetteurs privés

La Banque nationale détient une part de ses placements en monnaies étrangères sous forme d'actions et d'obligations d'entreprises afin de bénéficier de la contribution positive de ces catégories de titres au rendement global, d'accroître la diversification et d'améliorer par là même le rapport rendement/risque à long terme. Pour la gestion de tels titres d'émetteurs privés, elle prend aussi en compte des aspects non financiers.

D'une part, elle renonce à détenir des actions de banques d'importance systémique de quelque pays que ce soit, en raison de son rôle particulier de banque centrale vis-à-vis du secteur bancaire. D'autre part, elle respecte les normes et valeurs fondamentales de la Suisse. Ainsi, elle n'acquiert pas d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues sur le plan sociétal. Elle s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

Les risques climatiques et les changements apportés à la politique climatique peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. De ce point de vue, les risques climatiques ne se distinguent pas fondamentalement des autres risques financiers. Ils sont tous gérés par la BNS au moyen d'une stratégie de large diversification. La Banque nationale est attentive aux derniers développements et aux connaissances les plus récentes concernant le changement climatique, et entretient à cette fin un dialogue constant avec d'autres banques centrales et institutions, mais aussi avec les milieux académique et scientifique. La BNS participe activement aux différents travaux du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (NGFS).

En ce qui concerne la gestion des actifs, il convient de tenir compte du fait que le constituant et le législateur ont sciemment renoncé à confier à la Banque nationale la tâche d'influer sur l'évolution de branches économiques déterminées. La politique de placement de la BNS ne saurait donc avoir pour but de se substituer à une politique structurelle, c'est-à-dire de procéder à une sélection positive ou négative de certaines branches dans le but de les soutenir ou de les pénaliser, ou d'entraver ou de promouvoir une mutation économique, politique ou sociétale.

L'exercice des droits de vote attachés aux actions fait aussi partie des aspects non financiers de la gestion des titres d'émetteurs privés. La BNS se limite à exercer ses droits sur les points qui ont trait à la gouvernance d'entreprise. En effet, une bonne gouvernance contribue à long terme au développement positif de l'entreprise et donc des placements. La Banque nationale concentre son attention sur des entreprises européennes à moyenne ou à grande capitalisation et travaille à cette fin avec des prestataires externes. Ceux-ci se basent sur une directive interne de la BNS. La Banque nationale n'exerce pas ses droits de vote aux États-Unis.

Les critères donnant lieu à des exclusions d'entreprises, leur mise en œuvre et l'exercice des droits de vote sont présentés dans le *Rapport de durabilité* de la Banque nationale.

STRUCTURE DES ACTIFS: RÉSERVES DE DEVISES ET OBLIGATIONS EN FRANCS, EN FIN D'ANNÉE

	2023		2022	
	Réserves de devises	Obligations en francs	Réserves de devises	Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)				
Franc		100		100
Euro	37		37	
Dollar des États-Unis	39		38	
Yen	8		8	
Livre sterling	6		6	
Dollar canadien	3		3	
Autres ¹	7		8	
Catégories de placements, en %				
Placements bancaires	0		0	
Obligations d'État ²	64	32	64	32
Autres obligations ³	11	68	11	68
Actions	25		25	
Structure des placements rémunérés, en %				
Placements notés AAA ⁴	32	82	61	80
Placements notés AA ⁴	49	16	20	18
Placements notés A ⁴	15	1	15	1
Autres placements	4	1	4	1
Duration des placements (en années)	4,7	7,9	4,4	7,6

1 Principalement dollar australien, renminbi, couronnes danoise et suédoise, dollars de Singapour et de Hong Kong et won sud-coréen; de faibles montants dans d'autres monnaies s'y ajoutent dans les portefeuilles d'actions.

2 Obligations d'État en monnaies locales, placements auprès de banques centrales et à la BRI et, dans les placements en francs, obligations de cantons et de communes suisses.

3 Obligations d'État en monnaies non locales, obligations de collectivités locales étrangères et d'organisations supranationales, lettres de gage, obligations d'entreprises, etc.

4 Notation moyenne établie sur la base des notations des principales agences.

La structure des réserves de devises et des obligations en francs n'a que peu changé par rapport à fin 2022. Les parts de l'euro et du dollar des États-Unis sont restées largement inchangées de même que la part des monnaies moins importantes. Par rapport à l'année précédente, les placements porteurs d'intérêts notés AAA ont sensiblement diminué au profit de ceux notés AA. Ce changement tient à l'abaissement de la note de solvabilité des États-Unis (passée de AAA à AA). Les parts des autres placements sont restées inchangées. La part des actions dans les réserves de devises s'établissait à 25% fin 2023, comme l'année précédente.

Évolution de la structure des actifs

5.4 RISQUES AU BILAN

Les réserves monétaires déterminent le profil de risque des actifs. Elles sont principalement exposées aux risques de marché, en particulier aux risques découlant de l'évolution des cours de change, du prix de l'or, des cours des actions et des taux d'intérêt, mais aussi, dans une moindre mesure, à des risques de liquidité, de crédit et de pays. Les obligations en francs et les prêts en cours en francs ne contribuent que faiblement au risque global.

Profil de risque des actifs

L'évolution des cours de change constitue le principal facteur de risque pour les réserves monétaires. Les risques de change ne sont pas couverts, car une telle couverture influencerait sur la demande de francs. De ce fait, même de légères variations de la valeur extérieure du franc entraînent des fluctuations substantielles du résultat des placements et, partant, des fonds propres de la Banque nationale. Les cours des actions, les taux d'intérêt et le prix de l'or sont également des facteurs de risque déterminants. Les risques de change, les risques boursiers et les risques de taux d'intérêt sont limités par l'adoption d'indices de référence stratégiques et par des directives de gestion; ils sont gérés notamment au moyen d'instruments financiers dérivés tels que les swaps de taux d'intérêt ou les contrats à terme (*futures*) sur indices boursiers et sur taux d'intérêt. Pour gérer les parts des différentes monnaies étrangères, il est possible de recourir à des produits dérivés sur devises.

Risques de marché

La Banque nationale est également exposée à des risques de liquidité: en effet, il se peut qu'elle doive vendre des placements en monnaies étrangères mais ne le puisse pas, ou ne le puisse que partiellement ou uniquement au prix d'une forte décote. Un volume important d'obligations d'État parmi les plus liquides et libellées dans les principales monnaies (euro et dollar des États-Unis) a permis, en 2023 également, de garantir un degré de liquidité élevé pour les réserves de devises. Les risques de liquidité sont régulièrement réévalués.

Risques de liquidité

Risques de crédit

Les risques de crédit découlent de la possibilité que des contreparties ou des émetteurs de titres ne remplissent pas leurs engagements. De tels risques concernent les opérations passées de gré à gré (*over-the-counter*) avec des banques, mais aussi les titres de toutes les catégories de débiteurs. Dans ses réserves monétaires, la Banque nationale détient des obligations de collectivités publiques et d'organisations supranationales, des lettres de gage et des titres similaires, ainsi que des obligations d'entreprises. Dans le cas des placements en obligations, la Banque nationale exige au moins la notation *investment grade*. Elle contient les risques qui découlent des différents émetteurs en recourant à des limites de concentration. Vis-à-vis des banques, elle n'a été exposée en 2023 que très faiblement à des risques de crédit résultant d'instruments non négociables. Les valeurs de remplacement des produits dérivés ont été compensées dans le cadre des contrats ISDA (International Swaps and Derivatives Association) conclus avec les contreparties, et le solde a été couvert. La Banque nationale conclut une grande partie de ses swaps de taux d'intérêt par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale, ce qui permet, d'une part, de compenser les positions opposées, et, d'autre part, de gagner en efficacité dans la gestion quotidienne des titres déposés en garantie. Les gains et les pertes résultant de positions sur contrats à terme (*futures*) négociés en bourse sont compensés quotidiennement, ce qui évite les risques de défaut. Les risques de crédit résultant d'opérations sur contrats à terme dépendent du volume des garanties déposées en bourse.

En 2023 également, les placements étaient détenus en majeure partie sous forme d'obligations d'État, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par les États-Unis et par des pays européens présentant une très bonne solvabilité. Les avoirs détenus par la BNS auprès d'autres banques centrales et à la BRI se montaient à 19 milliards de francs en fin d'année. Au total, 80% des placements porteurs d'intérêts étaient notées AA ou plus.

Risques-pays

Le risque-pays porte entre autres sur le fait qu'un État peut bloquer les paiements de débiteurs domiciliés sur son territoire ou disposer d'éléments de patrimoine qui y sont conservés. Des sanctions peuvent également limiter la négociabilité des placements. Afin de réduire la concentration des risques-pays, la Banque nationale s'attache à répartir ses actifs entre plusieurs dépositaires et plusieurs pays et veille également à ce que les placements qu'elle effectue ne proviennent pas de pays fortement susceptibles d'être visés par des sanctions.

Le stock d'or est lui aussi entreposé selon ce principe: dans le choix des lieux de stockage, la Banque nationale cherche à assurer une diversification géographique appropriée, mais aussi un bon accès au marché. Environ 70% des 1 040 tonnes d'or continuent d'être stockées en Suisse, quelque 20% à la Banque d'Angleterre et environ 10% à la Banque du Canada. L'entreposage décentralisé des réserves d'or en Suisse et à l'étranger garantit que la Banque nationale peut recourir à ses réserves d'or même en période de crise.

L'augmentation des réserves monétaires ces dernières années, due essentiellement aux mesures de politique monétaire, s'était traduite par une expansion du bilan de la Banque nationale à partir de 2008. Celle-ci a entraîné une diminution marquée du ratio de fonds propres (rapport entre les fonds propres et les réserves monétaires) et un accroissement des risques de pertes en chiffres absolus. La Banque nationale vise à disposer d'un bilan solide et de fonds propres suffisants pour pouvoir absorber des pertes même importantes. C'est pourquoi elle a progressivement augmenté les attributions à la provision à compter de 2009. Le ratio de fonds propres s'est par la suite stabilisé. Cependant, en raison des pertes élevées enregistrées sur les placements en 2022, il est de nouveau passé sous la barre des 10%. Le bilan a diminué de 87 milliards de francs pour s'établir à 795 milliards de francs en raison de la poursuite des ventes de devises. Malgré ce nouveau recul, le ratio de fonds propres s'est maintenu en dessous de 10% fin 2023.

Croissance du bilan

En vertu de la Constitution, la Banque nationale est tenue de constituer, à partir de ses revenus, des réserves monétaires suffisantes (art. 99, al. 3, Cst.). Conformément à la loi, elle doit constituer des provisions suffisantes pour maintenir les réserves monétaires au niveau requis, en se fondant sur l'évolution de l'économie suisse (art. 30, al. 1, LBN). La provision pour réserves monétaires et la réserve pour distributions futures (après prise en compte de l'attribution du résultat) constituent les fonds propres de la Banque nationale.

Provision et réserve pour distributions futures

La provision pour réserves monétaires correspond au niveau de fonds propres visé pour la période concernée. Alimentée chaque année, elle sert à garantir à la BNS une solide dotation en fonds propres lui permettant d'absorber des pertes même élevées. Le double du taux de croissance moyen, en termes nominaux, du PIB des cinq années précédentes sert de base pour le calcul du montant attribué. Cette disposition a été complétée en 2016 par une règle stipulant que l'attribution annuelle devait se monter à 8% au moins du solde de la provision pour réserves monétaires à la fin de l'exercice précédent. Les réserves monétaires ayant encore fortement augmenté au cours des années suivantes, l'attribution minimale a été portée à 10% à partir de 2020, garantissant une alimentation suffisante de la provision pour réserves monétaires et un renforcement du bilan, même dans des périodes de faible croissance nominale du PIB. L'attribution minimale de 10% s'applique à l'exercice 2023, au titre duquel un montant de 10,5 milliards de francs est attribué. Il en résulte une augmentation de la provision pour réserves monétaires, laquelle s'inscrit à 115,8 milliards de francs.

La réserve pour distributions futures, quant à elle, correspond à un bénéfice reporté ou à une perte reportée et sert de réserve de fluctuation en vue de satisfaire à l'exigence légale de répartition constante à moyen terme des versements effectués au titre de la distribution annuelle. Selon la situation bénéficiaire, le résultat annuel après affectation du bénéfice lui est attribué, ou le montant manquant pour l'affectation du bénéfice en est prélevé. En raison de la perte élevée enregistrée en 2022, la réserve pour distributions futures était négative pour la première fois depuis 2013. Fin 2023, elle s'élevait à -39,5 milliards de francs. Le résultat de l'exercice 2023 était une nouvelle fois négatif, s'inscrivant à -3,2 milliards de francs. Après la dotation à la provision pour réserves monétaires prélevée sur ce résultat, la réserve pour distributions futures s'est inscrite à -53,2 milliards de francs.

Pas de distribution de bénéfice en 2023

En vertu de l'art. 31, al. 2, LBN, si le bénéfice dépasse le dividende, la différence revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. Le montant annuel du bénéfice distribué à la Confédération et aux cantons est fixé dans une convention conclue entre le Département fédéral des finances (DFF) et la Banque nationale dans le but de garantir la répartition constante à moyen terme des versements. La convention en vigueur, applicable jusqu'à l'exercice 2025, définit le montant de la distribution annuelle en fonction du bénéfice porté au bilan. Une distribution n'a lieu que si le bilan fait apparaître un bénéfice. Le résultat de l'exercice après attribution à la provision pour réserves monétaires représente le bénéfice annuel distribuable. Il constitue, avec le solde de la réserve pour distributions futures, le bénéfice (ou la perte) porté(e) au bilan. Comme une perte de 53 milliards de francs a été portée au bilan en 2023, la Banque nationale ne peut, par conséquent, pas procéder à la distribution d'un bénéfice à la Confédération et aux cantons.

Après augmentation de la provision pour réserves monétaires et compte tenu de la perte portée au bilan, les fonds propres s'inscriront à 62,6 milliards de francs (provision de 115,8 milliards plus réserve pour distributions futures de -53,2 milliards) alors qu'ils s'établissaient à 65,8 milliards fin 2022. Les fonds propres diminueront donc de 3,2 milliards de francs par rapport à l'année précédente. La perte élevée enregistrée au titre de l'exercice 2022 souligne l'importance d'un niveau suffisant de fonds propres, qui peut être atteint via la dotation à la provision pour réserves monétaires.

Évolution des fonds propres

5.5 RÉSULTAT DES PLACEMENTS

Le rendement des placements résulte de celui des réserves de devises, de l'or et des obligations en francs.

Résultat des placements

En 2023, les réserves monétaires ont affiché, dans l'ensemble, un rendement de 0,8%. La contribution de l'or a été positive (3,1%), et celle des réserves de devises a été légèrement positive (0,7%). Le rendement en monnaies locales des réserves de devises s'est élevé à 9,4%. L'appréciation du franc a entraîné une perte de change (-8%). Après conversion en francs, le rendement annuel moyen des réserves monétaires sur les quinze dernières années s'est établi à 1,2%.

Les réserves monétaires sont essentiellement constituées d'or, d'obligations et d'actions. Les avantages que présentent les actions en termes de diversification et de liquidité rendent cette catégorie d'actifs attrayante pour la Banque nationale. De plus, les perspectives de rendement à long terme sont meilleures que celles des obligations, ce qui contribue au maintien de la valeur des réserves monétaires en termes réels. Cet avantage va cependant de pair avec de plus fortes variations de valeur; prises individuellement, les actions sont sujettes à davantage de volatilité que les obligations. Étant donné la part actuelle des actions, cet inconvénient est toutefois contrebalancé dans le portefeuille global par les avantages qu'elles présentent en termes de diversification par rapport aux obligations et à l'or.

Contributions des différentes catégories d'actifs au résultat des placements

RENDEMENT DES PLACEMENTS

En %

	Total ³	Or ³	Réserves monétaires ¹		Obligations en francs Total ³	
			Réserves de devises Total ³	Rendement avant conversion en francs		
			Gain ou perte de change			
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2022	-13,1	0,7	-13,9	-3,5	-10,8	-12,8
2023	0,8	3,1	0,7	-8,0	9,4	7,9
2019-2023 ²	-0,5	6,5	-1,0	-3,8	3,0	-0,8
2014-2023 ²	0,9	5,0	0,6	-2,1	2,8	0,7
2009-2023 ²	1,2	4,3	0,4	-2,7	3,2	1,5

1 Correspond, dans ce tableau, à l'or et aux réserves de devises, sans les DTS du FMI.

2 Rendement annuel moyen sur les 5, 10 et 15 dernières années.

3 En francs.

Fin 2023, la part des actions s'établissait à 25%. La taille actuelle du portefeuille d'actions permet d'améliorer le rapport rendement/risque pour les réserves de devises. Depuis l'introduction, en 2005, des actions comme catégorie de placements, leur rendement annuel moyen, calculé en francs, s'est élevé à 4,5%, contre -0,4% pour les obligations. Entre 2005 et 2023, les obligations comprises dans les réserves de devises ont généré une perte de 112 milliards de francs, et les actions ont dégagé un bénéfice de 130 milliards. C'est donc grâce aux placements en actions qu'il a été possible de procéder aux distributions et d'accroître les fonds propres ces dernières années.

RENDEMENT, APRÈS CONVERSION EN FRANCS, DES PLACEMENTS DES RÉSERVES DE DEVICES

En %

	Total	Obligations	Actions
2005	10,8	10,6	24,4
2006	1,9	1,3	11,1
2007	3,0	3,3	0,6
2008	-8,7	-3,1	-44,9
2009	4,8	3,7	20,4
2010	-10,1	-11,0	-2,6
2011	3,1	4,0	-6,8
2012	2,2	0,8	12,7
2013	0,7	-2,4	20,4
2014	7,8	6,9	12,7
2015	-4,4	-5,2	0,6
2016	3,3	1,5	9,2
2017	7,2	4,5	18,4
2018	-2,2	-1,1	-7,1
2019	5,5	1,1	24,5
2020	1,2	-0,7	5,1
2021	2,9	-2,4	22,1
2022	-13,9	-13,1	-16,5
2023	0,7	-3,2	12,4
2005-2023 ¹	0,6	-0,4	4,5

1 Rendement annuel moyen sur les 19 dernières années.

6

Contribution à la stabilité du système financier

6.1 PRINCIPES

Mandat	<p>Conformément à la loi qui la régit, la Banque nationale a également pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier (art. 5, al. 2, let. e, LBN). Dans un système financier stable, les intermédiaires financiers (notamment les banques) et les infrastructures des marchés financiers sont en mesure de remplir leurs fonctions et de résister aux dysfonctionnements auxquels ils peuvent être exposés. La stabilité financière constitue une condition importante du développement de l'économie et de l'efficacité de la politique monétaire. La Banque nationale accomplit sa tâche dans le domaine de la stabilité financière, d'une part, en veillant à la prévention des crises, et d'autre part, en jouant le rôle de prêteur ultime en cas de crise.</p>
Prévention des crises	<p>Dans le cadre de la prévention des crises, la Banque nationale analyse les facteurs de risques pour le système financier et indique si elle estime qu'il est nécessaire d'intervenir. La réglementation attribue en outre à la BNS deux compétences macroprudentielles: désigner les banques d'importance systémique et demander au Conseil fédéral d'activer ou d'adapter le volant anticyclique de fonds propres. Si la définition des banques d'importance systémique repose sur les risques structurels, le recours au dispositif du volant anticyclique est fonction des risques conjoncturels. Par ailleurs, la Banque nationale participe activement, à l'échelle nationale et internationale, à la définition et à la mise en œuvre de la réglementation applicable à la place financière, et surveille les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique. Par contre, la surveillance bancaire n'est pas du ressort de la BNS.</p>
Résolution des crises	<p>Dans le cadre de la résolution des crises, la Banque nationale intervient en tant que prêteur ultime. Elle fournit alors une aide extraordinaire sous forme de liquidités aux banques résidentes qui ne parviennent plus à se refinancer sur le marché et dont l'insolvabilité constituerait une menace pour la stabilité du système financier (voir chapitre 2.6).</p>
Collaboration avec la FINMA, le DFF et des autorités étrangères	<p>Afin de réunir les conditions réglementaires propices à la stabilité du système financier, la Banque nationale collabore étroitement, sur le plan national, avec la FINMA et le DFF. Ce faisant, elle adopte en priorité une perspective systémique et se concentre en conséquence sur les aspects macroprudentiels de la réglementation. La FINMA, quant à elle, est responsable de la surveillance des établissements pris individuellement et de la garantie du bon fonctionnement des marchés financiers. La collaboration de la BNS avec la FINMA et le DFF est régie par deux <i>memorandums of understanding</i>: le premier, bilatéral, a été conclu avec la FINMA et le second, trilatéral, a été établi avec la FINMA et le DFF.</p>

À l'échelle internationale, la Banque nationale participe activement à l'aménagement du cadre réglementaire au sein du Conseil de stabilité financière (CSF), du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et du Comité sur le système financier mondial (CSFM; voir chapitres 7.2.2 et 7.2.3). En ce qui concerne la surveillance des infrastructures des marchés financiers qui s'étendent au-delà des frontières nationales, elle entretient des contacts étroits avec la FINMA et des autorités étrangères.

6.2 CRISE DU CREDIT SUISSE

L'année 2023 a été marquée par la crise du Credit Suisse. Si, jusqu'en mars, la réorientation stratégique annoncée par la banque laissait encore espérer une stabilisation de la situation, celle-ci s'est soudainement aggravée à la mi-mars. L'annonce par les autorités, le 19 mars, du rachat du Credit Suisse par UBS et de mesures de soutien de l'État a permis de stabiliser la situation. Dans le cadre de ses attributions en matière de stabilité financière, la Banque nationale a contribué de façon déterminante à la solution qui a été trouvée à la crise. En sa qualité de prêteur ultime, elle a fourni des aides sous forme de liquidités, en francs et en monnaies étrangères, d'une ampleur sans précédent. Les mesures adoptées par les autorités ont été déterminantes pour surmonter la crise que traversait le Credit Suisse, évitant que celle-ci ne se mue en une crise financière qui aurait porté un préjudice considérable à l'économie, en Suisse comme dans d'autres pays. En fournissant une aide sous forme de liquidités dans le cadre qui lui est assigné par la loi, la BNS a concouru de manière cruciale au succès des mesures en question et ainsi, au maintien de la stabilité financière. La BNS a tiré des leçons de l'expérience de la crise du Credit Suisse, dont elle fait état dans les discussions au niveau national et international (voir chapitre 6.2.3).

Infractions répétées et carences fondamentales dans la gestion des risques

6.2.1 ORIGINES ET RÉOLUTION DE LA CRISE

Le 19 mars 2023, le Conseil fédéral, la FINMA et la BNS ont annoncé le rachat du Credit Suisse par UBS ainsi qu'une série de mesures de soutien public. Depuis longtemps, le Credit Suisse connaissait une érosion de sa rentabilité, résultant d'une succession d'événements au sein même de la banque. Ceux-ci avaient été déclenchés principalement par le non-respect de dispositions légales et réglementaires, ainsi que par des carences fondamentales dans le contrôle et la gestion des risques. Cette situation avait donné lieu à d'importantes amendes, à plusieurs mesures d'exécution imposées par les autorités de surveillance, ainsi qu'à des pertes financières, notamment après la faillite du fonds spéculatif Archegos Capital Management en 2021. L'environnement économique et financier difficile, l'abandon de certaines de ses activités par le Credit Suisse et la détérioration de sa réputation avaient entraîné une réduction des revenus et une augmentation des coûts de refinancement de l'établissement financier. N'étant pas à même de compenser ces difficultés par une réduction de ses coûts, le Credit Suisse avait enregistré des pertes durant plusieurs trimestres.

Dégradation de l'évaluation par le marché malgré la réorientation stratégique

À la fin du mois d'octobre 2022, le Credit Suisse avait annoncé, dans le cadre de la réorientation de sa stratégie, une réduction significative de son activité de banque d'investissement et un recentrage sur la gestion de fortune, la gestion des actifs et les activités en Suisse. La Banque nationale avait salué cette réorientation dans la mesure où elle visait à réduire les risques. Cependant, le Credit Suisse était déjà en difficulté. En outre, la mise en œuvre de la nouvelle stratégie impliquait des coûts de restructuration élevés de même qu'une longue période de transition, ce qui créait un risque important selon les analystes et les agences de notation. Finalement, les plans établis par le Credit Suisse se sont avérés insuffisants pour restaurer durablement la confiance dans le modèle d'affaires de la banque. L'image du Credit Suisse s'est de plus en plus dégradée, comme en ont témoigné les retraits de fonds massifs de la part de la clientèle, l'abaissement des notes par les agences de notation et la détérioration marquée des indicateurs de marché de la banque tels que les primes de couverture de défaillance (*credit default swaps*, CDS) et le cours de l'action.

Perte de confiance massive en mars 2023

Après plusieurs faillites bancaires aux États-Unis en mars 2023, l'évaluation du Credit Suisse par le marché s'est considérablement détériorée. Malgré une exposition très limitée à ces banques américaines, le Credit Suisse a perdu plus de 30% en bourse au cours des jours qui ont suivi leur faillite, tandis que ses primes de CDS culminaient à plus de 1000 points de base le 15 mars.

À ces difficultés sur les marchés se sont ajoutés, d'une part, le report de publication du rapport annuel 2022 de la banque à la suite de commentaires de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC) et, d'autre part, le fait qu'un actionnaire de premier plan a exclu publiquement toute nouvelle injection de capitaux. La perte de confiance à l'égard de l'établissement s'est encore accélérée. La capacité de paiement de la banque a immédiatement été menacée du fait que la clientèle a retiré ses dépôts rapidement et massivement, que des contreparties ont réduit leurs limites de crédit et que des organismes de paiement et les chambres de compensation exigeaient une pré-affectation substantielle de liquidités. Même si le Credit Suisse respectait encore les exigences réglementaires en matière de fonds propres et de liquidités, il était de plus en plus improbable qu'il parvienne à stabiliser sa situation par ses propres moyens. À partir du 16 mars, la Banque nationale a fourni à l'établissement financier une aide considérable sous forme de liquidités. Cette aide a permis de ménager les délais nécessaires à la préparation d'un vaste ensemble de mesures visant à résoudre la crise de confiance.

Les principales mesures étaient le rachat du Credit Suisse par UBS et l'aide sous forme de liquidités apportée par la Banque nationale en francs et en monnaies étrangères (voir chapitre 6.2.2). Pour compléter la facilité pour resserrements de liquidités et l'aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA) déjà disponibles, le Conseil fédéral a rendu possible par une ordonnance de nécessité la mise en place de deux nouveaux instruments: ELA+ et le mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*, PLB). Ces deux instruments étaient assortis d'un privilège en cas de faillite. En outre, deux mesures également fondées sur le droit de nécessité ont été essentielles à l'opération de rachat: une dérogation à la loi sur la fusion, et la garantie contre les pertes accordée par la Confédération à UBS, d'un montant maximal de 9 milliards de francs, pour un portefeuille spécifique d'actifs du Credit Suisse d'une valeur difficile à estimer. Enfin, la FINMA a ordonné au Credit Suisse de déprécier à hauteur d'environ 15 milliards de francs ses instruments de dette relevant des fonds propres de base supplémentaires (*additional tier 1*, AT1). Les fonds propres de base durs (*common equity tier 1*, CET1) de la banque ont de ce fait fortement augmenté.

Le rachat par UBS et les mesures prises par les autorités ont permis une stabilisation rapide de la situation du Credit Suisse et évité une propagation de la crise à d'autres banques, en Suisse comme à l'échelle mondiale.

**Le rachat par UBS,
meilleure solution pour
la stabilité financière et
l'économie suisse**

Depuis l'automne 2022, les autorités avaient examiné différentes options dans le détail, notamment un assainissement et une liquidation du Credit Suisse, une vente de ce dernier ou sa nationalisation temporaire. Après avoir évalué les risques, elles se sont finalement prononcées pour le rachat par UBS. La confiance de la clientèle à l'égard du Credit Suisse s'était tellement détériorée que l'on ne pouvait pas savoir si des mesures d'assainissement ou de liquidation auraient permis de restaurer la confiance du marché. Par ailleurs, compte tenu de la fragilité qui caractérisait alors les marchés financiers, l'hypothèse d'un assainissement de la banque dans le cadre d'une opération de *bail-in* soulevait des craintes de déstabilisation du système financier en Suisse comme à l'échelle mondiale. Un assainissement de ce type recèle en outre des risques juridiques liés à la conversion de la dette en capital-actions. L'option de la nationalisation temporaire avait été envisagée au cas où l'opération de rachat n'aurait pas abouti.

Bon accueil de l'ensemble des mesures par le marché

La restauration de la confiance a tenu à trois facteurs principaux. Premièrement, le marché a considéré que le Credit Suisse était racheté par une banque solide, dotée d'un modèle d'affaires rentable. Deuxièmement, la Banque nationale a apporté une aide sous forme de liquidités de très grande ampleur, qui garantissait la capacité de paiement du Credit Suisse. Troisièmement, la Confédération a octroyé à UBS une garantie contre les pertes qui a permis de réduire les risques pour l'établissement. Les indicateurs de marché du Credit Suisse ont alors commencé à converger avec ceux d'UBS, et le rythme des sorties de dépôts de la clientèle a rapidement diminué. Le remboursement des aides sous forme de liquidités obtenues dans le cadre de l'ordonnance de nécessité (ELA+ et PLB), ainsi que de la résiliation, le 11 août, du contrat de garantie contre les pertes conclu avec la Confédération, ont entraîné une nette amélioration des indicateurs de marché d'UBS par rapport au niveau observé à la date du rachat. Les aides sous forme de liquidités de la Banque nationale ont été décisives en mars et ont continué de jouer un rôle important par la suite.

6.2.2 RÔLE DE LA BANQUE NATIONALE DANS LA RÉOLUTION DE LA CRISE

Contribution de la Banque nationale à l'élaboration d'une solution

En communication étroite avec le DFF et la FINMA depuis la fin de l'été 2022, la Banque nationale avait œuvré notamment à ce que différentes mesures soient élaborées dans l'hypothèse d'une nouvelle aggravation de la crise du Credit Suisse. Au nombre de ces options figurait le rachat de l'établissement par une autre banque. La Banque nationale estimait qu'une telle opération constituerait, si la situation devait encore se dégrader, une solution adéquate pour préserver la stabilité financière. Les préparatifs en la matière, auxquels la BNS a pris part, ont été décisifs lorsque cette solution a dû être mise en œuvre dans l'urgence.

Début 2023, la Banque nationale a présenté aux comités de crise les risques de mise en œuvre des différentes mesures étudiées, ainsi que leurs coûts et avantages économiques, dans plusieurs scénarios et en comparaison avec les conséquences d'une faillite désordonnée du Credit Suisse.

Dans le cadre de son mandat consistant à contribuer à la stabilité du système financier, la Banque nationale peut, en cas de crise, intervenir en tant que prêteur ultime. Elle met alors à la disposition des banques qui ne peuvent plus se refinancer sur le marché mais demeurent solvables une aide extraordinaire sous forme de liquidités en échange de garanties suffisantes. La Banque nationale veille en permanence à être en mesure d'accomplir au mieux ses tâches au titre de prêteur ultime. D'une part, elle procède régulièrement à des tests de processus avec les banques d'importance systémique et collabore avec d'autres banques centrales de premier plan, lesquelles jouent un rôle décisif, en cas de crise, dans l'octroi d'aides sous forme de liquidités en monnaies étrangères. D'autre part, elle poursuit le développement de ses facilités. Elle a ainsi intégré, ces dernières années, les créances hypothécaires commerciales dans l'éventail des garanties acceptées, et rendu possible la remise de titres via des organes de règlement étrangers (*triparty agents*).

Au vu de l'aggravation de la crise du Credit Suisse, la Banque nationale a, dès l'automne 2022, renforcé les préparatifs nécessaires à une éventuelle aide sous forme de liquidités. En particulier, elle a instamment demandé au Credit Suisse d'identifier d'autres actifs figurant à son bilan qui pourraient étayer un droit de gage valable au bénéfice de la Banque nationale et, par conséquent, être utilisés dans le cadre d'une aide extraordinaire sous forme de liquidités. Cependant, l'établissement n'a trouvé aucune position supplémentaire importante remplissant ce critère. Dans ce contexte, la BNS a élaboré, en étroite consultation avec les comités de crise, l'instrument ELA+, et en a assuré la coordination avec l'utilisation du PLB.

En mars 2023, l'ampleur des retraits de fonds dus à la crise de confiance que connaissait le Credit Suisse mettait en péril la capacité de paiement de l'établissement. C'est pourquoi la Banque nationale a mis à sa disposition une aide considérable sous forme de liquidités en francs et en monnaies étrangères.

Renforcement des préparatifs pour une aide sous forme de liquidités à partir de l'automne 2022

Rôle décisif de l'aide massive sous forme de liquidités dans le succès des mesures mises en œuvre

Le 16 mars, la BNS a octroyé au Credit Suisse 38 milliards de francs au titre de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités (ELA) et 10 milliards au titre de la facilité pour resserrements de liquidités. Le lendemain, elle a fourni à la banque une aide extraordinaire supplémentaire (ELA+) de 20 milliards de francs. Ce nouvel instrument, fondé sur le droit de nécessité, était devenu indispensable car les volants de liquidités et les garanties préparées par le Credit Suisse en vue d'un recours aux facilités existantes de la BNS étaient insuffisants au regard des retraits de fonds que connaissait l'établissement. La mise en œuvre d'ELA+ a permis d'assurer l'approvisionnement du Credit Suisse en liquidités jusqu'au week-end, le temps de trouver une solution définitive à la crise. Dans un troisième temps, le 20 mars, la BNS a mis à la disposition du Credit Suisse 30 milliards de francs au titre d'ELA+ et 70 milliards au titre du PLB. Le Conseil fédéral s'est fondé sur le droit de nécessité pour activer le PLB et assurer le rachat du Credit suisse par UBS.

Le montant total des aides sous forme de liquidités fournies au Credit Suisse par la Banque nationale a atteint 168 milliards de francs (voir chapitre 2.6), soit un record mondial pour un seul établissement. Le montant maximal des aides sous forme de liquidités a été dimensionné de manière à couvrir la quasi-totalité des retraits à court terme auxquels l'établissement risquait d'être confronté. Les aides ont chaque fois été octroyées dès que le Credit Suisse en faisait la demande, et ce, en francs de même qu'en dollars et en euros.

C'est parce qu'elle disposait de processus bien établis et qu'elle était pleinement préparée à l'éventualité d'une crise que la Banque nationale a pu mettre à la disposition du Credit Suisse, dans de très courts délais, un volume aussi élevé de liquidités dans les monnaies requises. En ce qui concerne les liquidités en dollars, l'accès aux facilités de prise en pension mises en place par la Réserve fédérale américaine à l'intention des autorités monétaires internationales (*FIMA repo facility*, voir chapitre 2.5) a été particulièrement important. Dans le cadre de cette opération, la BNS a dû apporter, en guise de garanties, 75 milliards de dollars des États-Unis de ses propres positions en bons du Trésor américains.

Le Credit Suisse a remboursé l'intégralité des prêts qui lui avaient été accordés dans le cadre du PLB et d'ELA+ entre la fin mai et la mi-août 2023. Le 31 décembre 2023, les prêts ELA d'un montant de 38 milliards de francs étaient encore en cours.

La Banque nationale est tenue, en vertu de la loi qui la régit, d'exiger des garanties suffisantes de la part des banques à qui elle octroie une aide sous forme de liquidités. Ce principe est conforme aux pratiques internationales. La BNS accepte un large éventail de garanties, qui sont définies en accord avec les banques et donc, connues de ces dernières. La priorité est accordée à des actifs non liquides dont les banques, en cas de crise, ne peuvent guère se servir pour produire rapidement des liquidités. Il s'agit en premier lieu de créances hypothécaires sur des particuliers et des entreprises, lesquelles représentent, en Suisse, 85% à 95% du volume des créances des banques d'importance systémique sur leur clientèle non financière résidente. Une grande partie des actifs illiquides correspondant à des créances du secteur bancaire sur des résidents peuvent donc servir de garanties dans le cadre de l'octroi de liquidités par la Banque nationale. Les banques d'importance systémique peuvent aussi recourir à divers titres comme garanties. La titrisation permet par ailleurs d'utiliser comme garanties des créances sur la clientèle non résidente. Les crédits lombards, qui constituent une part élevée du portefeuille des grandes banques, entrent notamment dans cette catégorie. Les pratiques de la Banque nationale en matière d'acceptation des garanties et de décotes appliquées en fonction des risques sont comparables à celles d'autres banques centrales. En outre, les grandes banques peuvent, compte tenu du caractère international de leurs activités, solliciter des aides sous forme de liquidités auprès de banques centrales étrangères en fournissant à ces dernières des garanties locales.

Pour pouvoir servir de garantie dans le cadre de l'octroi de liquidités par la Banque nationale, un actif doit pouvoir étayer un droit de gage valable au bénéfice de la Banque nationale, par exemple au moyen d'une mise en gage ou d'une cession de propriété. Faute de cela, la BNS ne pourrait pas réaliser la garantie si la banque bénéficiaire se trouvait dans l'incapacité de rembourser le prêt octroyé. Pour que leurs actifs puissent servir de garanties, il est essentiel que les banques aient effectué les travaux préparatoires nécessaires: elles doivent notamment veiller à certains aspects juridiques, comme l'adaptation des clauses de cession et, lorsqu'il s'agit de créances sur la clientèle non résidente, la titrisation. En outre, les actifs concernés ne doivent pas déjà être grevés d'une autre manière. Enfin, les dettes et les avoirs de la clientèle doivent être compensés. Les conditions à remplir pour que les garanties apportées puissent être valables sont connues des banques.

Depuis de nombreuses années, la Banque nationale cultive une attitude constructive et transparente dans son rôle de prêteur ultime. Elle informe ainsi les banques et les autorités des conditions de la facilité ELA et du volume d'aide sous forme de liquidités qu'elle permettrait d'obtenir.

Dans le cas du Credit Suisse, le facteur limitant n'a pas été l'éventail de garanties acceptées par la Banque nationale et d'autres banques centrales, mais le fait que certains de ses actifs ne remplissaient pas les conditions pour pouvoir servir de garanties et qu'une part substantielle des actifs entrant en ligne de compte étaient déjà grevés, ou utilisés dans le cadre d'autres opérations financières de la banque. Celle-ci n'a donc pas pu pleinement exploiter le potentiel d'aides sous forme de liquidités. Une meilleure préparation du Credit Suisse aurait permis à la BNS d'octroyer une plus grande partie des liquidités par l'instrument ELA. Cependant, le besoin de liquidités était d'une ampleur telle que, même si l'établissement avait été mieux préparé, le PLB aurait été nécessaire.

Une contribution de la BNS conforme à la répartition des rôles entre les autorités

Même en cas de crise importante, la Banque nationale doit se conformer au cadre réglementaire existant et à la répartition des rôles entre autorités qui y est prévue. Selon la loi qui la régit, la BNS ne peut accorder de prêts aux banques qu'en échange de garanties suffisantes. De ce fait, elle s'assure que son aide sous forme de liquidités ne se muera pas en un soutien à la solvabilité. Octroyer des prêts non couverts et par là même soutenir un établissement bancaire de droit privé à l'aide de fonds publics au risque de faire subir des pertes aux contribuables est une décision qui doit être prise par le gouvernement et le Parlement. Il n'est donc pas question que la BNS apporte un soutien financier illimité ou non couvert à une banque. De même, elle ne dispose d'aucune base légale pour garantir des dépôts, ou pour recapitaliser, racheter ou liquider une banque.

6.2.3 ENSEIGNEMENTS DE LA CRISE

Corriger les failles de la réglementation

La crise du Credit Suisse a mis en lumière des failles dans la réglementation. Il y a lieu de renforcer la résilience des banques et leur capacité d'assainissement et de liquidation en cas de crise. Dans le même temps, il convient d'examiner si la réglementation *too big to fail* (TBTF) actuelle tient correctement compte de l'importance systémique individuelle des banques concernées. Pour la Banque nationale, des mesures seront notamment nécessaires dans les domaines de l'intervention précoce, des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, et des plans d'assainissement et de liquidation. La BNS participe aux discussions relatives à l'adaptation de la réglementation, sur le plan national et international (voir chapitre 7.2).

Dans le cas du Credit Suisse, la concentration de l'attention sur les indicateurs réglementaires a retardé l'adoption de mesures de stabilisation. De fait, même au paroxysme de la crise, le Credit Suisse satisfaisait aux exigences réglementaires en matière de fonds propres. Pourtant, la clientèle, les agences de notation et les intervenants sur les marchés ont de plus en plus perdu confiance dans l'établissement. Les corrections apportées par ce dernier n'ont pas suffi pour qu'il puisse stabiliser à temps la situation par ses propres moyens. Finalement, il a été nécessaire de mettre en œuvre un vaste train de mesures comprenant le rachat du Credit Suisse par UBS et des aides de la Banque nationale et de la Confédération. La stratégie d'assainissement et de liquidation ordonnée prévue par la réglementation TBTF a été écartée car il n'était pas certain qu'elle permette, en l'espèce, le retour nécessaire de la confiance. Pour assurer rapidement la stabilisation d'une banque d'importance systémique, il convient donc d'introduire, dans la panoplie d'instruments existants, des indicateurs prospectifs fondés sur le marché.

Développer les moyens d'intervention précoce

Dans le domaine de la réglementation des fonds propres, la Banque nationale estime qu'il faut agir à deux niveaux. Premièrement, le mécanisme d'absorption des pertes au moyen des instruments AT1 ne s'est déclenché que tardivement. Ces instruments ont seulement été dépréciés au moment où une aide publique devenait inévitable. S'ils ont joué un rôle important dans la résolution de la crise, la possibilité de les utiliser, au cours des mois précédents, pour restreindre les coûts de financement de la banque ou absorber les pertes (par exemple par la suspension du remboursement du principal ou du versement d'intérêts) n'a pas été saisie. De fait, on craignait que le marché puisse y voir un signal de faiblesse et que la crise de confiance s'aggrave en conséquence. Les instruments AT1 n'ont donc pas pu apporter la contribution attendue à la stabilisation de la banque dans un scénario de poursuite de l'activité. Du point de vue de la Banque nationale, il convient de renforcer cette contribution par une suspension rapide du remboursement du principal et des paiements d'intérêts, et une conversion précoce des instruments AT1 en fonds propres de base durs (CET1).

Renforcer la qualité de la base de fonds propres

Deuxièmement, la valeur des fonds propres CET1 s'est avérée, en partie, insuffisamment stable. Le Credit Suisse avait pu prendre en compte au titre des fonds propres réglementaires des actifs qui, pendant la crise, se sont révélés fragiles. Ces actifs ont considérablement perdu de leur valeur lorsqu'une réorientation stratégique et une restructuration radicale sont devenues nécessaires. Au nombre d'entre eux figuraient notamment des actifs informatiques et des actifs d'impôts différés; la dépréciation des seconds a effacé environ la moitié de l'augmentation de capital réalisée au quatrième trimestre 2022. De plus, le Credit Suisse s'attendait à des coûts de restructuration élevés. De la même manière, les doutes quant à la valeur effective de certains postes du bilan pour le calcul des fonds propres CET1 ont conduit UBS à procéder, après le rachat du Credit Suisse, à d'importants ajustements de valeur au deuxième trimestre 2023. Ces ajustements se sont traduits par une baisse des fonds propres CET1 correspondant pratiquement à l'ensemble des exigences réglementaires en la matière.

Le traitement réglementaire des participations de la maison mère (Credit Suisse SA, considérée individuellement) a lui aussi montré des lacunes durant la crise. La valeur de ces participations a chuté de moitié en raison de la dégradation croissante des perspectives de rentabilité. Les fonds propres de la maison mère se sont ainsi effondrés, limitant la marge de manœuvre de la banque en matière d'adaptations stratégiques. Du point de vue de la Banque nationale, il est donc nécessaire de revoir aussi bien l'évaluation des actifs pris en compte dans les fonds propres réglementaires que le traitement réglementaire des participations des maisons mères, afin de garantir la stabilité de la valeur des fonds propres des banques en cas de crise.

Réexaminer l'adéquation de la progressivité des exigences de fonds propres

La réglementation TBTF actuelle prévoit une progressivité des exigences de fonds propres en fonction du degré d'importance systémique. Celui-ci dépend de la taille de l'établissement considéré, ainsi que de sa part de marché en Suisse. La progressivité des exigences de fonds propres doit refléter le risque que ferait courir à l'économie suisse la défaillance d'une banque d'importance systémique. Le rachat du Credit Suisse a fortement accru l'importance systémique d'UBS. Il convient de vérifier si la progressivité des exigences de fonds propres tient suffisamment compte de cette augmentation.

Les événements de mars 2023 ont montré que ni le respect des exigences en matière de liquidités ni les garanties préparées par le Credit Suisse dans la perspective d’une demande d’aide extraordinaire sous forme de liquidités auprès de banques centrales n’ont permis à la banque de faire face à la très forte augmentation de ses besoins de liquidités. Il est également apparu que les perspectives de stabilisation ou d’assainissement d’une banque sont fortement compromises si celle-ci a déjà perdu une grande partie de ses dépôts.

La réglementation actuelle concernant les liquidités sous-évalue les besoins opérationnels et les retraits potentiels de dépôts, en particulier de la part de clients importants. Par ailleurs, le Credit Suisse n’a pas pu exploiter totalement le potentiel d’aide sous forme de liquidités faute d’avoir effectué les préparatifs nécessaires. En conséquence, ses besoins en liquidités n’ont pas pu être totalement couverts par les aides sous forme de liquidités de la Banque nationale.

Du point de vue de la BNS, il est nécessaire de renforcer considérablement la stabilité du financement des banques en adaptant la réglementation en matière de liquidités. Les banques devraient donc aussi être tenues de préparer un volume de garanties bien plus élevé dans l’hypothèse où elles seraient amenées à solliciter une aide extraordinaire sous forme de liquidités auprès de la Banque nationale ou d’autres banques centrales. Cependant, une situation dans laquelle le potentiel d’aide extraordinaire sous forme de liquidités de la Banque nationale en échange de garanties suffisantes serait épuisé n’en reste pas moins envisageable. En pareil cas, un PLB permet à la BNS de fournir à la banque concernée des liquidités supplémentaires, dont le remboursement est garanti par la Confédération.

L’ordonnance sur les liquidités stipule que chaque banque doit établir un plan d’urgence prévoyant des stratégies efficaces pour faire face à une pénurie de liquidités. Les banques d’importance systémique doivent en outre indiquer, dans un plan de stabilisation (*recovery plan*) approuvé par la FINMA, de quelle manière elles comptent stabiliser leur situation par leurs propres moyens en cas de crise. Enfin, la FINMA établit pour les grandes banques actives à l’échelle mondiale un plan d’assainissement et de liquidation recensant, entre autres, les mesures à prendre en cas de pénurie de liquidités. Ces précautions se sont toutefois avérées insuffisantes durant la crise. Il est donc nécessaire de renforcer les exigences et dispositions correspondantes.

Renforcer les plans d'assainissement et de liquidation

Le Conseil de stabilité financière a identifié dans un rapport, au regard notamment des enseignements tirés de la crise du Credit Suisse, de possibles obstacles à la mise en œuvre des plans d'assainissement et de liquidation des banques. Il s'agit en particulier de risques juridiques et de l'effet de contagion que pourrait avoir un *bail-in*, mettant en danger la stabilité financière. Ces risques doivent être traités. En outre, il est essentiel de préparer un large éventail de mesures susceptibles d'être mises en application dans l'hypothèse de l'assainissement ou de la liquidation d'une banque d'importance systémique. Enfin, il faut garantir que la FINMA puisse imposer à temps, et dans un cadre juridique suffisamment sûr, des mesures d'assainissement et de liquidation y compris en cas de crise de liquidités.

Rapport sur la réglementation TBTF au printemps 2024

À la suite de la crise du Credit Suisse, le DFF a annoncé qu'il allait réexaminer en profondeur la réglementation TBTF, et que les résultats seraient communiqués au Parlement au printemps 2024, dans le cadre du prochain *Rapport du Conseil fédéral sur les banques d'importance systémique*. À l'occasion de l'évaluation du dispositif TBTF, il faudra tenir compte des conclusions de la Commission d'enquête parlementaire «Gestion par les autorités – fusion d'urgence du Credit Suisse». Celle-ci examine le rôle des autorités compétentes dans la crise du Credit Suisse et leur gestion de cette dernière.

6.3 EXTENSION DU DISPOSITIF D'AIDE SOUS FORME DE LIQUIDITÉS

Liquidités contre garanties hypothécaires

En 2023, la Banque nationale a informé le public de son initiative Liquidités contre garanties hypothécaires (LCGH). Une banque, quelle que soit sa taille, et même si elle se conforme aux dispositions réglementaires, peut se retrouver dans une situation où un important apport de liquidités devient rapidement indispensable. Le dispositif LCGH permettra à la BNS de fournir, si besoin, des liquidités en échange de garanties hypothécaires à toutes les banques résidentes, si tant est qu'elles aient effectué les préparatifs nécessaires. Les banques d'importance systémique avaient déjà cette possibilité jusqu'à présent.

La Banque nationale a commencé à préparer l'extension du dispositif en 2019. En 2022, la mise en œuvre a débuté avec deux banques pilotes. Le dispositif se concentre sur les créances hypothécaires en francs sur les entreprises et les particuliers, car elles représentent de loin les actifs illiquides les plus importants dans le système bancaire. Les garanties sont transférées au format numérique et de manière standardisée via la plate-forme SIX Terravis.

La Banque nationale attend des banques exerçant des activités hypothécaires qu'elles participent au dispositif. Plus elles seront nombreuses à y prendre part, plus grande sera la marge de manœuvre de la BNS en cas de besoin de liquidités dans le secteur bancaire. La résilience du système face aux pénuries de liquidités de même que la stabilité financière s'en trouveront renforcées.

6.4 SURVEILLANCE DES RISQUES: SUJETS ACTUELS

Les marchés hypothécaire et immobilier ont vu leur dynamique ralentir peu à peu dans le courant de l'année 2023, sous l'effet de l'augmentation observée depuis 2022 des taux du marché des capitaux et des taux hypothécaires. Sur le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire, la hausse des prix a nettement ralenti; en ce qui concerne les immeubles locatifs résidentiels, les prix ont même baissé. La croissance du volume des prêts hypothécaires a également ralenti, notamment dans le cas des prêts aux ménages.

Ralentissement de la dynamique sur les marchés hypothécaire et immobilier

En dépit de ce ralentissement, les marchés hypothécaire et immobilier continuent de présenter des vulnérabilités. En ce qui concerne la qualité du crédit, des signes d'une augmentation des risques liés au dépassement de la capacité financière des emprunteurs sont apparus, en particulier pour les prêts hypothécaires octroyés aux emprunteurs commerciaux. En outre, sur le marché de l'immobilier résidentiel, les prix restent plus élevés que ne le justifient les facteurs fondamentaux. Dans ce contexte, les volants de fonds propres dans le système bancaire jouent un rôle décisif.

Persistance des vulnérabilités

La Banque nationale surveille les risques climatiques pesant sur la stabilité financière. Pour ce qui concerne les banques, le changement climatique pourrait avoir une incidence sur leur activité principale, les amenant entre autres à enregistrer des corrections de valeur sur les prêts accordés à des entreprises ou à des ménages particulièrement exposés, ou à subir des pertes sur les opérations de négoce du fait d'ajustements de cours sur les marchés boursiers et obligataires. Ainsi, le modèle économique de certaines entreprises, voire de branches entières, risque de ne plus être rentable dans le cadre du passage à une économie à faibles émissions de CO₂. Les événements météorologiques extrêmes, tels que les tempêtes et les inondations, peuvent endommager des bâtiments et des infrastructures. L'analyse de ces risques donne lieu à des échanges entre la BNS, la FINMA, le Secrétariat d'État pour les questions financières internationales et d'autres institutions.

Risques liés au changement climatique

Les créances hypothécaires sont le principal poste à l'actif du bilan des banques axées sur le marché intérieur, et constituent environ 90% du volume des créances de ces établissements. Outre les risques habituels auxquels elles sont soumises, par exemple les répercussions des hausses de taux d'intérêt sur la capacité financière des emprunteurs et sur le degré de couverture, les créances hypothécaires portant sur l'acquisition d'objets situés en Suisse peuvent être exposées au risque supplémentaire que représente le changement climatique. Une analyse de ce risque nécessite la collecte de données représentatives. L'évaluation des risques de transition (c'est-à-dire ceux qui découlent du passage à une économie à faibles émissions de CO₂) pour les prêts hypothécaires implique notamment l'utilisation de données relatives à l'efficacité énergétique des biens immobiliers, telles que les labels énergétiques. L'identification des risques physiques liés au changement climatique dans les portefeuilles hypothécaires repose sur l'évaluation des sources de données et des scénarios pour la Suisse.

La FINMA et la Banque nationale ont lancé un autre projet visant à étudier, dans le cas d'UBS, les risques de transition dans ses portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et de prêts aux entreprises. Cette initiative doit permettre une évaluation fiable de l'importance des risques liés au changement climatique auxquels UBS est exposée. Premièrement, les résultats et les méthodes peuvent être comparés à ceux du projet pilote achevé en 2022, ce qui améliore leur interprétation. Deuxièmement, le degré plus élevé de granularité de l'analyse permettra une meilleure prise en compte des caractéristiques des entreprises, telles que les mix énergétiques utilisés pour la production, les plans de transition ou les niveaux d'endettement.

6.5 MESURES PRISES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

Jusqu'à fin 2022

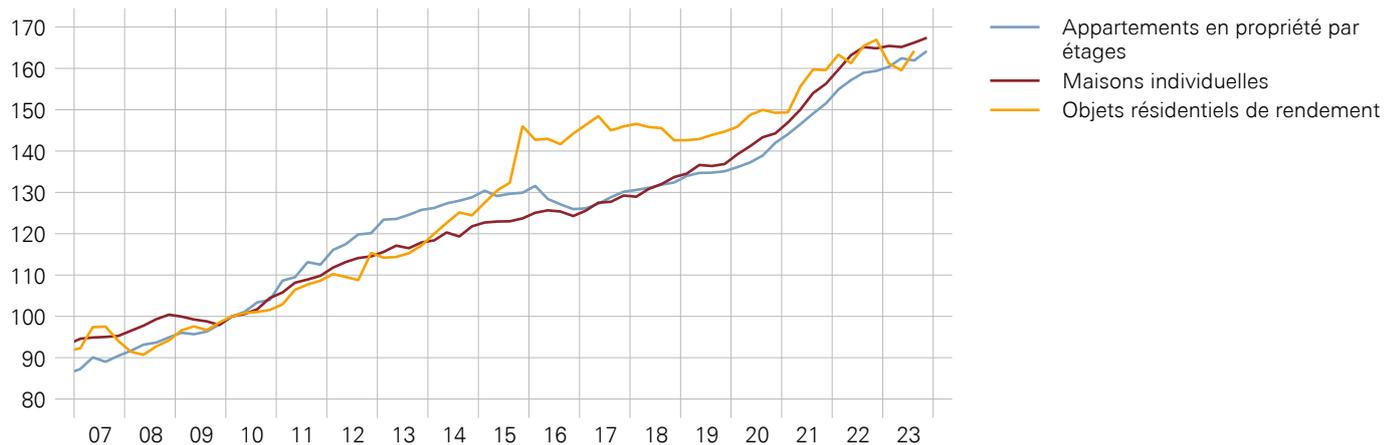
La forte croissance tant du volume des prêts hypothécaires que des prix immobiliers a entraîné une augmentation de plus en plus marquée des vulnérabilités de ces marchés après la crise financière mondiale, constituant ainsi un risque pour la stabilité du système bancaire. En conséquence, les directives d'autorégulation de l'Association suisse des banquiers ont été durcies à plusieurs reprises. En outre, un volant anticyclique sectoriel de fonds propres, c'est-à-dire axé sur les prêts hypothécaires destinés à financer des objets résidentiels en Suisse, a été adopté et fixé à 1% en 2013, puis relevé à 2% en 2014. Ce volant a été désactivé durant la pandémie de Covid-19, puis réactivé en 2022 et porté à 2,5% en raison de l'augmentation des vulnérabilités sur les marchés hypothécaire et immobilier.

Pas de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres en 2023

La Banque nationale observe attentivement l'évolution sur les marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il y a lieu d'adapter le volant anticyclique sectoriel de fonds propres. En 2023, après avoir procédé à une évaluation approfondie, elle a décidé de ne pas proposer au Conseil fédéral d'adapter ce volant. Compte tenu des vulnérabilités des marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, le niveau de 2,5% paraissait encore approprié.

INDICES DES PRIX IMMOBILIERS

Prix de transaction, en termes nominaux; indice, T1 2010 = 100



Source: Wüest Partner.

6.6 SURVEILLANCE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

6.6.1 PRINCIPES

Mandat

En vertu des art. 5 et 19 à 21 LBN, la Banque nationale est chargée de la surveillance des contreparties centrales, des dépositaires centraux, des systèmes de paiement et des systèmes de négociation pour les valeurs mobilières fondées sur la technologie des registres distribués (TRD) qui présentent une importance systémique au sens de l’art. 22 de la loi sur l’infrastructure des marchés financiers (LIMF). Elle collabore à cette fin avec la FINMA et avec des autorités de surveillance étrangères. Les modalités de la surveillance des infrastructures des marchés financiers d’importance systémique sont fixées dans l’OBN.

Concentration sur
les infrastructures
d’importance systémique

Actuellement, les infrastructures suisses des marchés financiers qui peuvent entraîner des risques pour la stabilité du système financier sont la contrepartie centrale SIX x-clear, le dépositaire central SIX SIS et le système de paiement Swiss Interbank Clearing (SIC). Elles sont toutes exploitées par des filiales de SIX, à savoir respectivement SIX x-clear SA, SIX SIS SA et SIX Interbank Clearing SA (SIC SA).

Trois autres infrastructures sont essentielles pour la stabilité du système financier suisse: le système de règlement des opérations de change Continuous Linked Settlement (CLS) ainsi que les contreparties centrales London Clearing House (LCH) et Eurex Clearing. Les exploitants de ces infrastructures ont leur siège respectivement aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne.

Collaboration avec
la FINMA...

La contrepartie centrale SIX x-clear et le dépositaire central SIX SIS sont soumis à la surveillance microprudentielle de la FINMA et à la surveillance macroprudentielle de la Banque nationale. Les deux institutions remplissent leurs tâches de surveillance indépendamment l’une de l’autre, mais coordonnent leurs activités. Pour ce qui concerne la surveillance du système de paiement SIC, la BNS est seule compétente.

... et avec des autorités
étrangères

Dans l’accomplissement de la surveillance des infrastructures suisses actives au-delà des frontières nationales, la BNS collabore avec des autorités étrangères, et notamment avec l’Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), la BCE, les autorités néerlandaises et la Banque d’Angleterre. Pour la surveillance des infrastructures CLS, Eurex Clearing et LCH, qui ont leur siège à l’étranger, la BNS coopère avec les autorités compétentes. De plus, elle participe à la surveillance de la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), entreprise établie en Belgique qui exploite un réseau mondial pour la transmission de messages afférents à des opérations financières.

6.6.2 SURVEILLANCE CONTINUE

Sur la base de leur activité de surveillance continue, la FINMA et la Banque nationale communiquent chaque année aux exploitants d'infrastructures des marchés financiers d'importance systémique leur position quant au respect par ces dernières des exigences réglementaires. Si la FINMA se prononce sur le respect des exigences générales mentionnées dans la LIMF, les prises de position de la BNS concernent le respect des exigences spéciales figurant dans l'OBN.

Prises de position concernant le respect des exigences spéciales

En 2023, la Banque nationale a noté que les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique respectaient les exigences spéciales à une exception près. Celle-ci concernait, comme l'année précédente, les exigences en matière de gestion de la continuité de l'exploitation, laquelle doit encore être développée. La mise en œuvre des mesures nécessaires s'étalera sur plusieurs années.

En 2023, les infrastructures des marchés financiers ont affiné leur analyse des répercussions de différents scénarios extrêmes mais plausibles. Il s'agit par exemple de situations qui conduisent à une perte partielle ou totale des données dans les centres de calculs, ou dans lesquelles l'intégrité des données est fortement compromise. En outre, les infrastructures des marchés financiers ont évalué leur capacité à reprendre leurs processus opérationnels critiques en pareils cas. Pour améliorer cette capacité, elles ont mis en application diverses mesures telles que l'enregistrement de données protégé contre les rançongiciels. L'adoption d'autres mesures, d'ordre technique et organisationnel, comme l'instauration d'une infrastructure séparée destinée à la restauration des systèmes, doit permettre d'accroître encore, à court ou moyen terme, la capacité de redémarrage des processus opérationnels critiques. La Banque nationale attend des exploitants d'infrastructures des marchés financiers qu'ils continuent de développer et d'améliorer sur le long terme leur gestion de la continuité de l'exploitation en cas de scénarios extrêmes mais plausibles.

Dans ses prises de position, la Banque nationale formule des attentes que les exploitants d'infrastructures des marchés financiers doivent prendre en compte dans le développement de leurs services et de leurs instruments de gestion des risques afin de continuer de garantir le respect des exigences spéciales. En 2023, les exploitants ont mis en œuvre différentes mesures, répondant ainsi de manière adéquate aux attentes exprimées par la Banque nationale l'année précédente. Ainsi, SIX SIS a nettement réduit ses risques de règlement relatifs aux transactions en monnaies étrangères grâce à son raccordement au système mondial de règlement CLS.

La Banque nationale a chargé une société d'audit externe d'analyser un incident opérationnel qu'avait connu une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique en juin 2022. Cette analyse, réalisée en 2023, a identifié des lacunes dans la gestion des tests et des mises en production, ainsi que dans celle des incidents et des crises. L'infrastructure des marchés financiers concernée a pris rapidement les mesures nécessaires. Comme cet incident opérationnel a livré des enseignements potentiellement importants pour d'autres infrastructures des marchés financiers, la BNS a demandé à leurs exploitants de vérifier si elles ne devraient pas prendre des mesures similaires.

Répercussions du rachat du Credit Suisse par UBS

Le rachat du Credit Suisse par UBS a également des répercussions pour les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique. Celles-ci ont toutes analysé les conséquences de l'opération sur leur organisation, leurs services et leurs produits, la marche de leurs affaires et leur gestion des risques, et ont discuté des résultats avec la Banque nationale. SIX x-clear a par exemple évalué ce que la fusion des deux banques signifiait pour son exposition au risque, et quels seraient les effets sur les résultats de ses tests de résistance en termes de crédit et de liquidités. Les analyses ont montré que les répercussions étaient limitées du fait des compensations réalisées, et SIX x-clear n'a pas eu à prendre pour l'instant de mesures supplémentaires de réduction des risques.

En 2023, la Banque nationale a de nouveau examiné plusieurs projets de SIX. Elle a notamment accompagné le renouvellement de la plate-forme technologique SECOM, qui permet le fonctionnement de différents processus opérationnels d'importance systémique. Le succès de la migration de SIX vers une nouvelle technologie en juin 2023 accroît la flexibilité de l'architecture des applications et réduit les coûts d'exploitation. La Banque nationale a suivi également le projet SIC5, consistant à mettre en place une nouvelle plate-forme pour le règlement des paiements instantanés (voir chapitre 4). La plate-forme SIC5 a été mise en service en novembre 2023.

Accompagnement
de projets importants

6.6.3 DÉTERMINATION DE L'IMPORTANCE SYSTÉMIQUE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

La Banque nationale se prononce sur l'importance systémique, au sens de l'art. 22, al. 1, LIMF, des contreparties centrales, des dépositaires centraux, des systèmes de paiement et des systèmes de négociation fondés sur la TRD qui sollicitent une autorisation auprès de la FINMA. À cette fin, la BNS tient compte du rôle de ces infrastructures pour la stabilité du système financier suisse.

Procédure d'autorisation
applicable aux nouvelles
infrastructures suisses des
marchés financiers

En 2023, la BNS a achevé les travaux de clarification entamés en 2021 concernant l'importance systémique du système de paiement euroSIC exploité par SIC SA. Elle a conclu que le système de paiement euroSIC n'était pas d'importance systémique. Cette conclusion tient notamment au fait que les banques utilisant les services de paiements d'euroSIC peuvent, si besoin, faire rapidement appel à d'autres processus de règlement.

6.7 CYBERSÉCURITÉ DU SECTEUR FINANCIER

Importance de la cybersécurité pour le secteur financier

Les défaillances et les perturbations subies par des systèmes informatiques – notamment en raison de cyberincidents – peuvent fortement compromettre la disponibilité, l’intégrité et la confidentialité des données, et entraver les services et les fonctions essentiels du système financier. Si la prévention des cyberrisques incombe d’abord à chaque établissement, la forte intégration du système financier et l’existence de processus impliquant tous les établissements rendent nécessaires des dispositifs et des mesures à l’échelle du secteur. Assurer la cybersécurité du secteur financier requiert non seulement une étroite collaboration entre acteurs privés, mais aussi la contribution de la Confédération, de la FINMA et de la Banque nationale, dans le cadre de leur mandat respectif.

Participation aux activités de l’association Swiss FS-CSC

La Banque nationale est membre de l’association Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (Swiss FS-CSC), fondée en 2022, qui promeut la collaboration entre les établissements financiers et les autorités sur des questions stratégiques et opérationnelles, et renforce ainsi la cybersécurité du secteur financier. Swiss FS-CSC améliore l’échange d’informations sur les risques et sur les incidents effectifs, et soutient l’identification et la mise en œuvre de mesures de prévention et de protection à l’échelle du secteur. En outre, l’association aide les acteurs du secteur financier à surmonter les cyberincidents systémiques, et procède régulièrement à des exercices stratégiques et opérationnels de simulation de crise.

En 2023, la Banque nationale a notamment aidé Swiss FS-CSC à mettre au point une organisation de crise à l’échelle du secteur. Elle a également pris part à deux exercices de simulation de crise planifiés et dirigés par l’association.

Mesures sectorielles de renforcement de la cybersécurité

La Banque nationale mène des projets destinés à renforcer la cybersécurité à l’échelle de l’ensemble du secteur, en particulier dans le domaine du trafic des paiements sans numéraire, ou participe à de tels projets. L’année 2023 a été marquée par un projet conduit par la BNS en sa qualité de mandante et d’administratrice du système SIC: le Secure Swiss Finance Network (SSFN; voir chapitre 4.2).

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. Dans l'accomplissement de cette tâche, elle collabore avec le Conseil fédéral conformément à la législation applicable (art. 5, al. 3, LBN). La coopération monétaire internationale vise à assurer le bon fonctionnement et la stabilité du système financier et monétaire international, et à contribuer à la résolution des crises. La Suisse, dont l'économie est fortement intégrée dans le monde, et qui dispose d'une place financière importante et de sa propre monnaie, a un intérêt tout particulier à la stabilité du système financier et monétaire international. Dans le cadre de la coopération monétaire internationale, la Banque nationale s'engage dans des institutions et forums multilatéraux. Elle travaille également, de manière bilatérale, avec d'autres banques centrales et autorités.

Mandat

7.2 COOPÉRATION MULTILATÉRALE

7.2.1 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Le FMI est l'institution centrale en matière de coopération monétaire internationale. Il agit en faveur de la stabilité du système monétaire et financier au niveau mondial, ainsi que de la stabilité économique de ses 190 États membres. Ses activités principales sont la surveillance des politiques économiques, l'aide financière à des pays confrontés à des difficultés de balance des paiements et l'aide technique.

Participation aux activités du FMI

La Suisse est représentée au FMI par le Département fédéral des finances (DFF) et la Banque nationale. La présidente ou le président de la Direction générale de la BNS siège au Conseil des gouverneurs, l'organe décisionnel suprême de l'institution, tandis que la cheffe ou le chef du DFF compte parmi les 24 membres du Comité monétaire et financier international, l'organe qui pilote la stratégie du FMI. La Suisse constitue un groupe de vote avec l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan, le Kirghizistan, l'Ouzbékistan, la Pologne, la Serbie, le Tadjikistan et le Turkménistan. La Suisse et la Pologne représentent ce groupe de vote, à tour de rôle par période de deux ans, en siégeant au Conseil d'administration, lequel compte 24 membres et constitue le principal organe opérationnel de l'institution.

Priorités de la BNS au FMI

Au FMI, la BNS et le DFF se sont engagés en faveur d'une politique économique favorisant une croissance durable et un système monétaire international stable, intégrant notamment la lutte contre l'inflation, la réduction des risques de surendettement dans les pays en développement et les pays émergents ainsi que des réformes structurelles appropriées. Pendant l'exercice sous revue, la gouvernance et les moyens financiers du FMI ont également été au centre de l'attention. La Suisse étant une contributrice importante du FMI, la BNS s'est engagée avec le DFF pour que le Fonds dispose de ressources appropriées. De plus, elle a souligné la nécessité de garantir la solidité financière du FMI et de son fonds fiduciaire pour permettre à l'institution de continuer à remplir de manière fiable son rôle de bailleur de fonds auprès des pays rencontrant des difficultés de balance des paiements. À cet égard, il est tout aussi essentiel pour le FMI de soumettre l'octroi de prêts à des conditions et à des règles ciblées que de se concentrer sur sa mission première.

Consultation au titre de l'article IV

Le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres dans le cadre de la consultation au titre de l'article IV et formule des recommandations à cet égard. En mars 2023, une équipe du FMI s'est ainsi rendue en Suisse. Cette visite a donné lieu à un rapport, qui a été approuvé par le Conseil d'administration du FMI en mai. Dans ce rapport, le FMI se félicite du resserrement de la politique monétaire mis en œuvre par la Banque nationale pour contrer la hausse des prix, et indique que la BNS doit être prête à relever encore ses taux d'intérêt si l'inflation s'installe durablement. En outre, il salue l'action résolue des autorités suisses lors de la crise du Credit Suisse. Il souligne notamment l'importance qu'ont eue les mesures mises en place pour garantir la stabilité financière et empêcher d'éventuelles répercussions sur les marchés financiers mondiaux (voir chapitre 6.2).

Contribution de la Suisse au financement du FMI

Les quotes-parts des États membres sont la principale source de financement du FMI. Elles déterminent le montant de la participation de chacun d'eux au financement ordinaire du Fonds monétaire (voir encadré «Quote-part»). Lorsque ces ressources sont insuffisantes pour faire face à une crise, le FMI peut activer un deuxième mécanisme et engager les fonds des nouveaux accords d'emprunt (NAE). Ceux-ci constituent un filet de sécurité permanent. Enfin, le FMI dispose d'un troisième instrument: les accords d'emprunt bilatéraux, limités dans le temps.

La Suisse est tenue de mettre des ressources à la disposition du FMI au titre de la quote-part, des NAE et de l'accord d'emprunt bilatéral. Fin 2023, sa contribution maximale au financement des prêts ordinaires du FMI s'établissait à 23 milliards de francs; le montant effectivement utilisé s'élevait à 1,9 milliard de francs. La Banque nationale finance la contribution, et la Confédération garantit les prêts consentis au titre de l'accord d'emprunt bilatéral.

RELATIONS FINANCIÈRES ENTRE LA BNS ET LE FMI

En millions de francs

	Maximum	Fin 2023 Montant utilisé
Position de réserve ¹		1 880
Quote-part	6 609	1 867
NAE	12 691	13
Accord de prêt bilatéral ²	3 662	0
Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance ²	1 578	739
DTS ³	5 050	801

1 Le montant versé au titre de la quote-part et les montants tirés par le FMI au titre des NAE et de l'accord d'emprunt bilatéral forment la position de réserve de la Suisse au FMI. Cette position constitue une créance liquide de la Banque nationale sur le FMI et fait donc partie des réserves monétaires de la BNS.

2 Garanti par la Confédération.

3 Dans le cadre de l'accord d'échange volontaire avec le FMI, la Banque nationale s'est engagée à acheter ou à vendre des DTS contre des devises (dollar des États-Unis, euro) dans la limite convenue, soit 4,4 milliards de DTS (5,5 milliards de francs).

Quote-part

Chaque membre du FMI se voit attribuer une quote-part, dont le montant est déterminé lors de son adhésion à l'aide d'une formule basée sur le PIB, le degré d'ouverture économique et financière, la volatilité des flux commerciaux et des flux de capitaux, ainsi que le niveau des réserves monétaires. La quote-part doit refléter le poids relatif du pays dans l'économie mondiale. La répartition des quotes-parts est régulièrement réexaminée et ajustée si nécessaire, notamment dans le cadre des augmentations générales des quotes-parts. La quote-part remplit trois fonctions importantes. D'abord, elle détermine le volume maximal de moyens financiers qu'un pays membre doit, si nécessaire, mettre à la disposition du FMI. Ensuite, elle permet de calculer le nombre de voix dont ce pays dispose. Enfin, elle a une influence sur le montant de l'aide financière qu'il peut obtenir du FMI. La quote-part de la Suisse au FMI s'élève à 1,21%.

Réforme des quotes-parts

Le FMI évalue régulièrement l'adéquation des quotes-parts. La 16^e révision générale des quotes-parts s'est achevée en décembre. Les États membres sont convenus d'une augmentation de 50% des quotes-parts. Ils ont également décidé de ne pas renouveler les accords d'emprunt bilatéraux fin 2024 et de réduire légèrement les nouveaux accords d'emprunt (NAE) afin que la capacité globale d'octroi de prêts du FMI demeure inchangée. Les quotes-parts redeviendront ainsi la première source de financement du FMI, ce qui était l'un des principaux objectifs de la 16^e révision générale. Contrairement au souhait émis par les pays émergents, le mode de répartition des quotes-parts et des voix entre les pays membres n'a toutefois pas été modifié.

Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité

Depuis octobre 2022, le FMI octroie, via le fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (fonds fiduciaire RD), des prêts à taux concessionnel à long terme aux pays à faible revenu ou vulnérables afin de leur permettre de surmonter des difficultés structurelles, notamment dans le domaine du changement climatique et de la prévention des pandémies. Le fonds fiduciaire RD est financé par des contributions volontaires des États membres du FMI qui sont financièrement solides. La Suisse apportera début 2024 une contribution financière équivalente à 500 millions de DTS. Cette contribution repose sur l'article 3 de la loi sur l'aide monétaire (voir encadré «Aide monétaire» au chapitre 7.3) et prendra la forme d'un prêt accordé par la Banque nationale au FMI. En décembre 2023, le Parlement a approuvé un crédit d'engagement de 750 millions de francs qui permettra de garantir ce prêt.

7.2.2 BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

La BRI est une organisation œuvrant en faveur de la coopération monétaire et financière entre les États. Elle a son siège à Bâle et fait office à la fois de banque et de plate-forme de discussions pour les banques centrales. La Banque nationale siège au Conseil d'administration de la BRI depuis 1930, date de création de cette dernière. Les gouverneuses et gouverneurs des banques centrales membres de la BRI se réunissent tous les deux mois pour discuter de l'évolution de la situation économique et financière à l'échelle internationale, mais aussi pour diriger et surveiller les travaux des comités permanents. La Banque nationale participe aux activités des quatre comités permanents que compte la BRI: le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM), le Comité sur le système financier mondial (CSFM) et le Comité des marchés (CM). La BNS s'engage en outre dans le Centre suisse du Pôle d'innovation de la BRI et participe à un groupe de travail sur les monnaies numériques de banque centrale (MNBC).

Participation aux activités de la BRI

Le CBCB se compose de représentantes et représentants de haut rang des instances de surveillance bancaire et des banques centrales. Il émet des recommandations et édicte des normes internationales dans le domaine de la surveillance bancaire.

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

En 2023, le CBCB s'est consacré en priorité à la surveillance des vulnérabilités dans le secteur bancaire, aux travaux consécutifs aux turbulences bancaires de mars 2023 (voir chapitre 6.2) et au soutien d'une mise en œuvre cohérente et la plus rapide possible des réformes de Bâle III. En raison des tensions géopolitiques persistantes, de l'augmentation des risques de taux d'intérêt et des tensions sur les marchés, la surveillance des vulnérabilités a de nouveau requis une attention particulière. Les turbulences qu'a connues le secteur bancaire aux États-Unis et en Suisse au mois de mars ont été analysées dans le détail. En octobre, le CBCB a publié un rapport sur les causes de ces crises et les premières leçons qui en ont été tirées. La BNS a participé étroitement à ce rapport de concert avec la FINMA, et partagé l'expérience acquise lors de la crise du Credit Suisse. De plus, le CBCB a approfondi ses travaux dans des domaines identifiés comme sources de problèmes, tels que le rôle des instruments ATI, la réglementation des risques de liquidité ou celle des risques de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire. La nécessité d'adapter ponctuellement le dispositif réglementaire de Bâle sera évaluée sur cette base. Ces travaux ne doivent cependant pas avoir d'incidence sur l'objectif principal du Comité, qui demeure la mise en œuvre la plus rapide possible des réformes finales de Bâle III. En Suisse, la mise en œuvre complète est prévue d'ici à 2025.

Comité sur les paiements et les infrastructures de marché

Le CPIM a pour but de promouvoir la sécurité et l'efficacité du trafic des paiements sans numéraire et des infrastructures servant à la compensation et au règlement des opérations sur les marchés financiers.

Pendant l'exercice sous revue, les travaux du CPIM visant à améliorer le trafic des paiements internationaux ont revêtu une importance particulière pour la Banque nationale. Le CPIM s'est concentré davantage sur des mesures concrètes et sur leur mise en œuvre. Y figuraient notamment la promotion de l'interopérabilité des différents systèmes de paiement ou l'harmonisation des normes de transmission des données dans le cas des paiements internationaux. Par ailleurs, la BNS a participé aux activités du Comité sur les innovations numériques dans le domaine du trafic des paiements ainsi qu'aux travaux destinés à renforcer la résilience opérationnelle et financière des infrastructures des marchés financiers.

Autres comités

Le Comité des marchés (CM), qui s'intéresse aux questions relatives à l'évolution et au bon fonctionnement des marchés financiers, a travaillé en 2023 à la mise en œuvre de la politique monétaire dans un environnement de hausse des taux. Dans ce contexte, la Banque nationale a organisé, en collaboration avec la BRI et le Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis, une conférence sur la demande en avoirs de réserve des banques centrales, à l'heure où nombre d'entre elles étaient en train de réduire leur bilan. Le Comité sur le système financier mondial, qui évalue l'impact de l'évolution des marchés financiers sur la stabilité financière, a mis l'accent sur l'analyse des turbulences bancaires. Dans ce cadre, la BNS a partagé son expérience de la crise du Credit Suisse, notamment en ce qui concerne les aides sous forme de liquidités qu'elle a apportées.

Groupe de travail sur les monnaies numériques de banque centrale

Depuis 2020, la Banque nationale fait partie, avec la Banque du Canada, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, la BCE, la Banque de Suède, la Réserve fédérale des États-Unis et la BRI, d'un groupe de travail qui vise à partager les résultats des expériences menées sur les monnaies numériques de banque centrale (MNBC) et leurs possibilités d'utilisation.

Le Pôle d'innovation de la BRI a pour mission d'analyser les développements technologiques et de permettre aux banques centrales d'en exploiter les possibilités. Ce pôle compte sept centres situés en divers endroits du monde. Le Centre suisse a été fondé fin 2019. Au sein du Pôle d'innovation de la BRI, la BNS entretient avec d'autres banques centrales des échanges importants, qui lui permettent d'approfondir ses propres travaux. Dans le cadre du projet Helvetia, par exemple, la BNS met en exploitation à titre pilote, de décembre 2023 à juin 2024, un véritable franc numérique de gros (voir chapitre 1.4, encadré «Travaux portant sur une monnaie numérique de banque centrale réservée aux établissements financiers»).

Au Centre suisse, les travaux se sont concentrés sur les technologies utilisées pour tokeniser des actifs et sur l'analyse de grands volumes de données. Divers projets ont été lancés à cet effet en 2023. Dans le domaine de la tokenisation, le Centre suisse mène un projet destiné à numériser, à titre expérimental, des promesses de paiement (*promissory notes*) émises par des pays à l'égard de banques de développement – un processus qui repose encore en grande partie sur des documents imprimés et que le passage au numérique vise à simplifier. Dans le cadre d'un autre projet, le Centre suisse teste, en collaboration avec la Banque de Réserve fédérale de New York, la mise en œuvre d'opérations sur le marché monétaire à partir d'une plateforme utilisant la technologie des registres distribués. Dans le domaine de l'analyse des données, le Centre suisse mène un projet visant à générer des indicateurs de consommation plus actuels et plus précis à partir de nouvelles sources de données.

Conclusion des projets Tourbillon et Mariana

Dans le cadre du projet Tourbillon, le Centre suisse du Pôle d'innovation de la BRI a testé trois exigences propres aux MNBC qui, par le passé, se sont révélées difficiles à mettre en œuvre. La première exigence consistait à garantir que la sphère privée soit protégée. L'approche qui a été testée permet à la fois de maintenir l'anonymat de la personne émettrice d'un paiement – comme lors d'un paiement en numéraire – et d'identifier l'entité destinataire de la transaction. Deuxièmement, dans le domaine de la cybersécurité, un mode de cryptographie post-quantique a été utilisé en vue de protéger les MNBC contre des attaques lancées au moyen d'ordinateurs quantiques. À un troisième niveau, le Centre suisse a testé dans quelle mesure le système pouvait supporter un nombre élevé de transactions et donc, s'il pouvait être déployé à grande échelle.

Les travaux menés dans le cadre du projet Mariana visaient à comprendre à quoi pourraient ressembler les opérations de change dans un monde où les banques centrales émettent des MNBC et où les infrastructures des marchés financiers recourent à des concepts empruntés à la finance décentralisée. En collaboration avec la Banque de France et l’Autorité monétaire de Singapour, la BNS a testé le règlement transfrontalier en MNBC au moyen de la tenue de marché automatisée (*automated market makers*, AMM). L’AMM utilise des algorithmes pour gérer des liquidités et en déterminer les cours de change à partir d’une plate-forme fondée sur la technologie des registres distribués (TRD). Il a ainsi été possible d’automatiser la fixation du prix, ainsi que la réalisation et le règlement en francs, en euros et en dollars de Singapour d’opérations de change entre MNBC hypothétiques.

Central Banking Dialogue à Lugano

Fin mai 2023 a eu lieu à Lugano le Central Banking Dialogue, une table-ronde proposée par la Banque nationale suisse, la BRI et l’Université de la Suisse italienne. Le directeur général de la BRI et le président de la Direction générale de la BNS y ont discuté de questions fondamentales liées à la politique monétaire devant un public régional. Les débats ont notamment porté sur l’évolution de l’inflation et des taux d’intérêt, sur le rôle essentiel que joue la stabilité des prix pour l’économie et la population, ainsi que sur l’importance de l’indépendance des banques centrales.

Participation aux activités du CSF

7.2.3 CONSEIL DE STABILITÉ FINANCIÈRE

Le CSF rassemble les autorités nationales (banques centrales, autorités de surveillance, ministères des finances), les organisations internationales et les instances internationales de réglementation responsables de la stabilité financière. La représentation de la Suisse au sein du CSF est partagée entre le DFF, la BNS et la FINMA. La Banque nationale est membre du Comité de pilotage, de l’assemblée plénière et du Comité d’évaluation des risques. Depuis novembre 2020, elle préside le Comité permanent du budget et des ressources.

Le CSF a pour mission d'examiner les risques pesant sur le système financier et les mesures permettant d'y faire face. Il a donc été particulièrement attentif, en 2023, aux turbulences bancaires de mars et aux répercussions de la hausse des taux d'intérêt sur le système financier mondial. Du point de vue de la BNS, les analyses qui ont suivi les crises du Credit Suisse et des banques régionales aux États-Unis ont revêtu une importance spécifique. Dans ses travaux, le CSF s'est notamment penché sur les options d'assainissement et de liquidation pour les banques d'importance systémique mondiale. Instance normative en la matière, le CSF restera très actif sur ce thème au cours des prochaines années. La BNS a également participé aux travaux du CSF dans le domaine des crypto-actifs, notamment à la finalisation des recommandations sur la réglementation des crypto-actifs et des jetons indexés (*stablecoins*). La surveillance de la mise en œuvre de ces recommandations demeurera essentielle pour le CSF et pour la Suisse. Enfin, la BNS a accompagné les travaux du CSF consacrés à l'amélioration du trafic des paiements internationaux et aux risques que constitue le changement climatique pour le système financier.

7.2.4 ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

La Suisse est l'un des membres fondateurs de l'OCDE. Elle œuvre au sein des comités intergouvernementaux permettant d'entretenir et de développer des relations de politique économique, de politique sociale et de politique de développement entre les 38 pays membres. La Banque nationale se charge, conjointement avec la Confédération, de représenter la Suisse au Comité de politique économique (CPE), au Comité des marchés financiers (CMF) et au Comité des statistiques et de la politique statistique (CSPS).

Participation aux activités de l'OCDE

En 2023, les travaux préparatoires du rapport sur l'économie suisse à paraître en 2024 ont été au centre de la coopération entre la Banque nationale et l'OCDE. Celle-ci publie tous les deux ans une Étude économique de la Suisse qui contient une analyse approfondie de l'économie suisse et de ses principaux défis structurels, ainsi que des recommandations sur la façon de relever ces derniers. La Banque nationale a notamment participé au dialogue sur la politique monétaire, sur les perspectives conjoncturelles et sur la stabilité financière. Le rapport de l'OCDE sur la Suisse paraîtra fin mars 2024.

Participation de la BNS aux activités du G20

7.2.5 G20

Le G20, qui regroupe les vingt principaux pays industrialisés et émergents, constitue une importante plate-forme de discussions pour la coopération internationale en matière financière et économique. Ces dernières années, la Suisse a été invitée aux réunions entre ministres des finances et gouverneuses et gouverneurs des banques centrales organisées dans le cadre du G20 (Finance Track) et centrées sur des questions économiques, monétaires et financières. La Confédération et la Banque nationale représentent conjointement les intérêts de la Suisse. Pour la Banque nationale, les questions concernant les perspectives économiques mondiales, le système financier et monétaire international et la réglementation des marchés financiers mondiaux sont particulièrement importantes.

En 2023, la Suisse a pris part au Finance Track sur invitation de l'Inde, qui assurait alors la présidence du G20. L'Inde a mis l'accent sur le renforcement de la gouvernance des banques de développement et du FMI, sur l'amélioration de la situation des pays en développement en termes d'endettement ainsi que sur les systèmes numériques de paiement et la réglementation des crypto-actifs. La faiblesse de la croissance et le niveau élevé de l'inflation de même que les défis qui en résultent pour la politique monétaire et budgétaire ont également alimenté les discussions. La Banque nationale a souligné l'importance d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix. De plus, elle a contribué aux débats dans le domaine des MNBC et des systèmes de paiement. Elle a notamment partagé les enseignements tirés de ses propres projets dédiés aux MNBC et indiqué combien il était essentiel d'améliorer le trafic des paiements internationaux, y compris à l'aide des systèmes existants.

Participation aux activités du NGFS

7.2.6 RÉSEAU POUR L'ÉCOLOGISATION DU SYSTÈME FINANCIER

Le Réseau pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS) se compose de banques centrales et d'autorités de surveillance. Il offre à ses membres un forum sur les risques auxquels le changement climatique expose l'économie et le système financier. La Banque nationale et la FINMA sont toutes deux représentées à l'assemblée plénière du NGFS. La BNS prend part à des partages d'expérience et de connaissances avec les autres membres du NGFS, afin de mieux évaluer les répercussions potentielles des risques climatiques sur l'évolution macroéconomique et sur la stabilité financière.

Dans le cadre de son mandat, la BNS participe en outre activement aux discussions menées au sein du NGFS pour développer des approches mondiales de gestion des risques climatiques. En 2023, le NGFS a accompli la première partie de son programme de travail 2022-2024, réparti entre quatre groupes de travail. La Banque nationale est activement intervenue dans le groupe de travail dédié à la politique monétaire, en vue d'améliorer l'évaluation des répercussions des risques climatiques sur de grandes variables économiques telles que les prix, les taux d'intérêt ou le produit intérieur brut. Elle a également pris part aux groupes de travail consacrés à l'élaboration de scénarios climatiques pour le secteur financier, aux pratiques de placement durables et à l'établissement de rapports liés au climat.

7.3 COOPÉRATION BILATÉRALE

La Banque nationale collabore, sur une base bilatérale, avec d'autres banques centrales et des autorités étrangères. Cette coopération l'amène notamment à fournir une aide technique à certaines banques centrales, en premier lieu à celles des pays qui constituent avec la Suisse un groupe de vote au FMI et à la Banque mondiale. De plus, en vertu de l'art. 4 et de l'art. 6, al. 3 de la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale (LAMO), la Banque nationale peut participer à l'aide monétaire de la Confédération; pendant l'exercice sous revue, il n'y a toutefois eu aucune activité de ce type.

Aide monétaire

La répartition des compétences entre la Confédération et la Banque nationale en matière d'octroi des prêts au titre de l'aide monétaire est définie par la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale du 19 mars 2004 (LAMO), qui a été révisée en 2017. La LAMO prévoit trois types d'aides monétaires pouvant être octroyées sous la forme de prêts, de garanties ou de contributions à fonds perdu. La Confédération peut participer à des actions d'aide multilatérales visant à prévenir ou à corriger des perturbations graves du système monétaire international (art. 2), prendre part au financement de fonds spéciaux et d'autres instruments du FMI en faveur d'États à faible revenu (art. 3) et accorder à certains pays une aide monétaire (art. 4). La Confédération peut demander à la BNS de procéder à l'octroi de prêts pour ces trois types d'aides monétaires et lui garantir, en contrepartie, le paiement des intérêts et le remboursement du principal (art. 6).

Échanges réguliers avec des banques centrales et des pays partenaires

7.3.1 COLLABORATION AVEC D'AUTRES BANQUES CENTRALES ET DES AUTORITÉS ÉTRANGÈRES

La Banque nationale entretient des relations bilatérales régulières avec d'autres banques centrales, par exemple dans le cadre des échanges sur les questions de coopération monétaire internationale. En outre, elle participe ponctuellement à des dialogues financiers avec d'autres pays, comme le Royaume-Uni, Hong-Kong ou Singapour. C'est le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) qui dirige les dialogues financiers, avec le concours de diverses institutions de la Confédération et d'entreprises proches de celle-ci. Les dialogues permettent d'approfondir les relations avec des pays partenaires majeurs et d'échanger des points de vue sur des thèmes importants.

Rapport du Trésor américain et échange régulier

Le Département du Trésor des États-Unis publie régulièrement un rapport sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des États-Unis. En 2023, contrairement aux années précédentes, les pratiques monétaires de la Suisse n'ont pas fait l'objet d'une analyse approfondie. L'échange régulier (*Standing Macroeconomic and Financial Dialogue*) initié en 2022 par le DFF, la Banque nationale et le Département du Trésor a été poursuivi.

Accord de reconnaissance mutuelle avec le Royaume-Uni

À l'issue de négociations qui avaient été engagées en 2021, la Suisse et le Royaume-Uni ont signé en décembre 2023 un accord de reconnaissance mutuelle du cadre légal et réglementaire dans le domaine des services financiers. La Banque nationale a participé aux négociations en tant qu'instance chargée de surveiller les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

Accord monétaire et collaboration

7.3.2 LIECHTENSTEIN

La Suisse et le Liechtenstein sont liés par un accord monétaire depuis 1980. Avec la signature de l'accord monétaire, le franc suisse est devenu la monnaie officielle du Liechtenstein et, depuis, la Banque nationale exerce les fonctions de banque centrale de ce pays. Certaines prescriptions légales et administratives suisses concernant la politique monétaire, en particulier la LBN et l'OBN, s'appliquent donc au Liechtenstein. Les attributions de la Banque nationale sont également les mêmes à l'égard des banques et des personnes physiques et morales domiciliées au Liechtenstein qu'à l'égard de celles qui sont domiciliées en Suisse. Ainsi, la Banque nationale exerce ses activités en collaboration avec les autorités du Liechtenstein.

En mai 2023, le Liechtenstein a déposé une demande d'adhésion officielle au FMI. Le processus formel d'adhésion devrait vraisemblablement être conclu à l'été 2024. En raison des relations étroites entre la principauté et la Suisse, le Liechtenstein a l'intention de rejoindre le groupe de vote dont fait partie la Suisse au FMI. La Banque nationale, le Secrétariat d'État aux questions financières internationales et le bureau du représentant de la Suisse au conseil d'administration du FMI à Washington ont conseillé les autorités du Liechtenstein dans la préparation du processus d'adhésion. La BNS a notamment aidé la principauté à effectuer une estimation de sa balance des paiements, laquelle est nécessaire à la détermination de la quote-part du Liechtenstein et par conséquent, à son adhésion au FMI.

Adhésion au FMI

7.3.3 AIDE TECHNIQUE

La Banque nationale apporte une aide technique aux banques centrales qui en font la demande. Cette aide consiste à transmettre des connaissances techniques propres à l'activité des banques centrales. La Banque nationale apporte tout spécialement son aide technique aux pays d'Asie centrale et du Caucase qui appartiennent au même groupe de vote que la Suisse au FMI et à la Banque mondiale.

Principes

En 2023, dans le cadre de l'aide technique, la Banque nationale a conseillé douze banques centrales et mis en œuvre 19 projets. Ces activités ont essentiellement pris la forme de réunions en présentiel, que ce soit dans le cadre de visites d'étude et d'ateliers en Suisse, ou via le détachement d'expertes et d'experts auprès des banques centrales qui avaient sollicité une aide technique. Dans ce cadre, la BNS a de nouveau collaboré avec des partenaires importants tels que le FMI ou le SECO. D'un point de vue thématique, la BNS a axé son soutien sur la stabilité financière, le numéraire, la gestion des risques, l'analyse de la politique monétaire, la révision interne et les processus d'achat. Au total, les journées consacrées au conseil ont augmenté par rapport à l'année précédente en raison de la demande élevée depuis la fin de la pandémie et du renforcement de la mise en œuvre sur place.

Activités en 2023

La Banque nationale gère le Centre d'études de Gerzensee depuis 1984. Consacré à la recherche universitaire, ce centre sert aussi de lieu de formation pour les spécialistes des banques centrales du monde entier. Pendant l'exercice sous revue, six cours ont été organisés au Centre d'études pour les collaboratrices et collaborateurs d'autres banques centrales. Ces cours ont été suivis par 159 personnes au total (un nombre à peu près identique à celui de 2022), représentant 73 banques centrales.

Cours destinés aux banques centrales organisés au Centre d'études de Gerzensee

8

Services bancaires fournis à la Confédération

Mandat	La Banque nationale fournit des services bancaires à la Confédération (art. 5, al. 4, et art. 11 LBN).
Activité sur le marché des émissions	En 2023, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont augmenté par rapport à l'année précédente. Ainsi, les souscriptions à des créances comptables à court terme (CCCT) ont atteint au total 200,9 milliards de francs (2022: 131,2 milliards), et 52,5 milliards (33,5 milliards) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 12,8 milliards de francs (2022: 10,6 milliards), et 8,1 milliards (6,8 milliards) ont été attribués. La Banque nationale a lancé les émissions de CCCT et d'emprunts fédéraux selon la procédure d'appel d'offres.
Augmentation de la rémunération annuelle des CCCT	Au cours de l'année 2023, la rémunération annuelle des CCCT a augmenté, comme les autres taux du marché monétaire. Durant toute l'année, la rémunération annuelle des CCCT à trois mois a fluctué entre 0,94% et 1,79%.
Tenue des comptes et trafic des paiements	La Banque nationale tient des comptes à vue en francs et en monnaies étrangères pour la Confédération. Fin 2023, les engagements envers la Confédération (y compris les engagements à terme) atteignaient 15,4 milliards de francs, contre 16,7 milliards fin 2022.
Rétribution des services bancaires	La Banque nationale fournit à la Confédération des services à caractère onéreux. Ceux-ci concernent la tenue des comptes, le trafic des paiements, la gestion des liquidités, la garde de titres ainsi que l'émission de CCCT et d'emprunts fédéraux à la demande et pour le compte de la Confédération. La Banque nationale fournit gratuitement les services qui facilitent la mise en œuvre de la politique monétaire. Une convention passée entre la Confédération et la Banque nationale fixe les modalités des services à fournir et de la rétribution.

9.1 PRINCIPES

Se fondant sur l'art. 14 LBN, la Banque nationale collecte les données statistiques dont elle a besoin pour accomplir les tâches que la loi lui assigne, à savoir conduire la politique monétaire, surveiller les infrastructures des marchés financiers, assurer la stabilité du système financier, et établir la balance des paiements et la position extérieure de la Suisse. En outre, elle transmet à des organisations internationales les données collectées au titre de la coopération monétaire internationale. Les modalités des activités de la BNS dans le domaine de la statistique sont fixées dans l'OBN.

But

Les banques, les infrastructures des marchés financiers, les maisons de titres et les titulaires d'une autorisation au sens de l'art. 13, al. 2, de la loi sur les placements collectifs (LPCC) sont tenus de fournir à la Banque nationale des données statistiques sur leurs activités (art. 15 LBN). La BNS peut également conduire des enquêtes statistiques auprès d'autres personnes physiques ou morales dans la mesure où les données ainsi collectées sont nécessaires pour analyser l'évolution des marchés financiers, pour acquérir une vue d'ensemble du trafic des paiements ou pour établir la balance des paiements et la position extérieure. Participent notamment à ces enquêtes les émetteurs d'instruments de paiement, les systèmes de traitement, de compensation et de règlement du trafic des paiements, les assurances, les institutions de prévoyance professionnelle ainsi que les sociétés de placement et les sociétés holdings.

Personnes tenues de fournir des données

La BNS limite au strict nécessaire le nombre d'enquêtes et de modes de collecte des données. Elle veille à maintenir à un niveau aussi bas que possible la charge imposée aux personnes physiques et morales soumises à l'obligation de renseigner.

Limitation au strict nécessaire

Conformément à l'art. 16 LBN, la Banque nationale garde le secret sur les données collectées et ne les publie que sous forme agrégée. Elle est toutefois autorisée à mettre à la disposition des autorités suisses chargées de la surveillance des marchés financiers et de l'OFS des données non agrégées qui revêtent une importance significative pour ces autorités (voir chapitre 9.4).

Obligation de garder le secret et échange de données

9.2 PRODUITS

Enquêtes et statistiques

La Banque nationale collecte des données sur les banques, les placements collectifs et le trafic des paiements, ainsi que des données en vue d'établir la balance des paiements et la position extérieure. L'annexe de l'OBN et le site Internet de la BNS en donnent une vue d'ensemble. La Banque nationale publie les résultats de ses enquêtes sous forme de statistiques. Elle gère en outre une base de données comprenant près de 21 millions de séries chronologiques afférentes aux banques, aux marchés financiers et à l'économie nationale.

Publications statistiques

La Banque nationale met ses statistiques à la disposition du public sur son portail de données (data.snb.ch) et sur son site Internet (www.snb.ch), ainsi que sur papier pour certaines publications.

9.3 PROJETS

Lors de l'exercice sous revue, la Banque nationale a poursuivi ses travaux en rapport avec les projets concernant la statistique bancaire et la balance des paiements.

Enquête granulaire sur les prêts

En 2022, la Banque nationale a organisé, conjointement avec la FINMA, un projet visant à mettre en place une enquête granulaire sur les prêts. Les principales banques exerçant une activité de crédit seront appelées à fournir régulièrement des données sur chacun des prêts qu'elles ont accordés. Cette nouvelle enquête fournira à la BNS et à la FINMA des données détaillées sur l'activité de crédit des banques, ce qui les aidera à mieux accomplir leurs tâches légales respectives. Cette enquête permettra ainsi de disposer de données granulaires, lesquelles ont l'avantage, par rapport aux données agrégées résultant des enquêtes traditionnelles, de receler dans de nombreux cas des informations suffisamment abondantes pour répondre à de nouvelles questions sans qu'il soit nécessaire d'effectuer des enquêtes supplémentaires. La réactivité de la Banque nationale et de la FINMA s'en trouvera accrue en cas de crise, et les entités tenues de fournir des données ne devront pas supporter de coûts supplémentaires. La mise en place de ce projet prendra plusieurs années. Les premiers résultats sont attendus pour 2026 au plus tôt. En 2023, les travaux ont porté sur les détails de la future collecte de données. De nombreuses réunions ont eu lieu à ce sujet avec les représentantes et les représentants des banques concernées.

Dans le domaine de la balance des paiements, dont font partie la balance des transactions courantes et le compte financier, les travaux étaient toujours concentrés sur la balance des transactions courantes. Les grands groupes multinationaux répartissent leurs processus de production et leurs processus commerciaux entre différents pays et influent ainsi sur les relations économiques extérieures de la Suisse. Pour améliorer la représentation, dans la statistique de la balance des paiements de la Suisse, de ces processus de production mondiaux, la Banque nationale a lancé une nouvelle enquête sur la balance des transactions courantes lors de l'exercice sous revue. Elle publiera à partir de 2025 des données collectées sur la base de cette nouvelle enquête.

Représentation des processus de production mondiaux dans la balance des transactions courantes

Dans sa version révisée de 2025, la balance des paiements permettra également de mieux représenter d'une part les échanges relevant du commerce numérique (c'est-à-dire concernant les biens et services commandés par voie numérique ou livrés sur support numérique ou encore mis à disposition sur une plate-forme) et d'autre part les frais pour l'utilisation des droits de propriété intellectuelle.

Commerce numérique

De nouvelles normes internationales entreront en vigueur en 2029 concernant l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure. La Banque nationale saisit cette occasion pour réexaminer et, le cas échéant, réviser ses enquêtes statistiques sur les relations financières avec l'étranger, et pour combler d'éventuelles lacunes dans les données. Un projet a été lancé à cette fin en 2023.

Développement de la balance des paiements

Les grands groupes actifs à l'échelle mondiale influent sensiblement, par leur activité, sur l'évolution de la balance des paiements et de la position extérieure. C'est pourquoi la Banque nationale a décidé en 2023 de créer en son sein une unité chargée d'accompagner ces groupes dans leur obligation de renseigner, afin d'améliorer de manière ciblée la qualité des données. Cette unité sera mise sur pied courant 2024.

Données des entreprises multinationales

9.4 COLLABORATION

La Banque nationale permet aux personnes soumises à l'obligation de renseigner et à leurs associations de prendre position en ce qui concerne l'introduction ou la modification d'une enquête, mais aussi au sujet de l'organisation et de la procédure en rapport avec les enquêtes.

Groupes d'expertes et d'experts

La Banque nationale est secondée par la Commission de statistique bancaire pour ce qui a trait au contenu de ses enquêtes en la matière. Cette commission comprend des représentantes et des représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers et de la FINMA. Quant à la balance des paiements, elle est établie avec le concours d'un groupe d'expertes et d'experts dirigé par la Banque nationale. Ce dernier est formé de représentantes et de représentants de l'industrie, des banques, des compagnies d'assurances, de divers services de la Confédération et de la communauté scientifique.

Organes officiels

Dans le domaine de la collecte de données statistiques, la Banque nationale collabore avec les services de la Confédération, notamment l'OFS, ainsi qu'avec la FINMA, les autorités compétentes d'autres pays et diverses organisations internationales.

Office fédéral de la statistique

La Banque nationale entretient des relations étroites avec l'OFS. Un accord sur l'échange de données fixe, pour chacune des deux autorités, les modalités d'accès aux données de l'autre. Cet accord est en cours de révision. Il doit être adapté aux bases légales modifiées qui régissent l'échange de données entre la BNS et l'OFS. À la suite de la révision partielle de la LBN, entrée en vigueur le 1^{er} septembre 2023, la Banque nationale est autorisée selon l'art. 16, al. 4^{bis}, LBN à fournir à l'OFS, à des fins statistiques, les données non agrégées qu'elle collecte. Cette nouvelle disposition facilite la collaboration entre les deux autorités. En plus des rapports de collaboration directe dans le domaine de la statistique que la Banque nationale entretient avec l'OFS, elle est aussi membre de divers organes dont l'activité est liée à la statistique fédérale; elle fait notamment partie de la Commission de la statistique fédérale et du groupe d'expertes et d'experts de statistique économique.

Office fédéral du logement

La Banque nationale recueille chaque trimestre, auprès d'environ 80 banques, des données sur les taux hypothécaires pour le compte de l'Office fédéral du logement (OFL). Ce dernier les utilise pour le calcul du taux d'intérêt de référence applicable aux contrats de bail. L'OFL assume la responsabilité du contenu de cette enquête et se charge également de publier le taux de référence.

Dans le cadre d'un *memorandum of understanding* conclu avec la FINMA pour régler les questions portant sur la collecte et l'échange de données, la Banque nationale effectue notamment, auprès des banques et des maisons de titres, des enquêtes sur la dotation en fonds propres, les liquidités et les risques de taux d'intérêt.

FINMA

En vue d'établir la balance des paiements et la position extérieure de la Suisse, la Banque nationale recueille aussi des données auprès d'entreprises domiciliées au Liechtenstein. À cet effet, elle collabore avec les autorités compétentes (Amt für Volkswirtschaft et Finanzmarktaufsicht Liechtenstein).

Principauté de Liechtenstein

La collaboration de la Banque nationale avec l'UE se fonde sur l'accord bilatéral dans le domaine statistique. Cet accord englobe les comptes financiers, certains éléments de la statistique bancaire, la balance des paiements et la position extérieure ainsi que les investissements directs. La Banque nationale participe aux travaux de plusieurs organes d'Eurostat, l'office de la statistique de l'Union européenne.

Union européenne

La Banque nationale collabore étroitement dans le domaine de la statistique avec la BRI, l'OCDE et le FMI, afin d'harmoniser les méthodes d'enquête et les analyses.

**Autres organes
internationaux**