

Compte rendu d'activité

Aperçu	12				
1	Politique monétaire	23	6	Contribution à la stabilité du système financier	105
1.1	Mandat et stratégie de politique monétaire	23	6.1	Principes	105
1.2	Evolution économique internationale	28	6.2	Monitoring du système financier	106
1.3	Evolution économique en Suisse	38	6.3	Risques et mesures prises sur les marchés hypothécaire et immobilier	109
1.4	Politique monétaire en 2020	46	6.4	Surveillance des infrastructures des marchés financiers	110
2	Mise en œuvre de la politique monétaire	58	6.5	Cybersécurité du secteur financier	115
2.1	Principes et vue d'ensemble	58	7	Participation à la coopération monétaire internationale	116
2.2	Evolution sur le marché monétaire et le marché des changes	59	7.1	Principes	116
2.3	Recours aux instruments de politique monétaire	65	7.2	Coopération multilatérale	117
2.4	Réserves minimales	73	7.3	Coopération bilatérale	129
2.5	Liquidités en monnaies étrangères	74	8	Services bancaires fournis à la Confédération	132
2.6	Aide extraordinaire sous forme de liquidités	75	9	Statistique	133
3	Approvisionnement en numéraire	76	9.1	Principes	133
3.1	Principes	76	9.2	Produits	134
3.2	Services de caisse, agences et dépôts de numéraire	76	9.3	Projets	135
3.3	Billets de banque	77	9.4	Collaboration	136
3.4	Pièces	80			
4	Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	81			
4.1	Principes	81			
4.2	Le système SIC en 2020	82			
5	Gestion des actifs	87			
5.1	Principes	87			
5.2	Processus de placement et de contrôle des risques	89			
5.3	Evolution et structure des actifs	91			
5.4	Risques au bilan	98			
5.5	Résultat des placements	102			

Le 22 mars 2021, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son *Compte rendu d'activité* pour l'année 2020, 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 soumis 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 et, ce faisant, tenir compte de l'évolution de la conjoncture. Sa stratégie de politique monétaire comprend les éléments suivants: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation conditionnelle à moyen terme et le 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.

La propagation de la pandémie de COVID-19 à l'échelle de la planète et les mesures prises pour l'endiguer ont plongé l'économie mondiale dans une profonde récession en 2020. La chute de l'activité économique mondiale intervenue au premier semestre s'est montrée exceptionnellement marquée, même dans une perspective historique. Le recul des nouvelles contaminations et l'assouplissement des mesures d'endiguement en été ont conduit à une reprise vigoureuse de l'économie mondiale au troisième trimestre. A l'automne, le nombre de contaminations a de nouveau enregistré une rapide augmentation en Europe et aux Etats-Unis, donnant lieu cette fois aussi à des mesures d'endiguement. Celles-ci se sont répercutées à leur tour sur la croissance vers la fin de l'année. Face à la contraction de l'économie intervenue au premier semestre, les différents pays ont pris des mesures étendues de politique monétaire et budgétaire. En fin d'année, le produit intérieur brut (PIB) se situait toutefois au-dessous de son niveau d'avant la crise, et l'inflation s'est affaiblie dans les pays industrialisés.

En Suisse également, la pandémie a entraîné une profonde récession. Le PIB a reculé de 2,9%, alors qu'il avait enregistré une progression de 1,1% en 2019. La récession s'est ainsi montrée moins marquée que dans beaucoup d'autres pays. Les mesures d'endiguement, le climat de consommation morose, l'effondrement de la demande extérieure et les difficultés de livraison ont entraîné un recul prononcé de l'activité au premier semestre. Contrairement à ce qui avait été le cas lors de précédentes récessions, ce sont en particulier les services qui ont été fortement touchés. Le chômage a augmenté, et le chômage partiel a enregistré une très forte progression. A la suite de l'assouplissement des mesures de santé publique et grâce au soutien de la politique budgétaire et monétaire, l'activité économique s'est redressée à partir de mai. En octobre toutefois, le virus a recommencé à se propager rapidement, et la reprise économique a nettement ralenti au quatrième trimestre. En Suisse comme à l'étranger, la reprise est restée incomplète.

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation a reculé, passant de 0,4% en 2019 à -0,7% en 2020. Ce fort recul s'explique par la pandémie. D'après les prévisions d'inflation conditionnelles que la Banque nationale a publiées en 2020, le taux de renchérissement devrait de nouveau s'inscrire à moyen terme dans la fourchette que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix.

Durant la crise du coronavirus, la politique monétaire a elle aussi été fortement sollicitée pour le maintien de conditions monétaires appropriées. Par sa politique monétaire, la Banque nationale a contribué de trois manières à la résolution de la crise. Premièrement, elle a contré l'accentuation des pressions à la hausse sur le franc. Sa disposition à intervenir sur le marché des changes et le maintien à -0,75% du taux directeur de la BNS et du taux appliqué aux avoirs à vue auprès de la BNS ont été déterminants à cet égard. La Banque nationale a acquis des devises à hauteur de 110 milliards de francs dans le courant de l'année. Deuxièmement, le bas niveau des taux d'intérêt a créé des conditions de financement favorables, soulageant en particulier les entreprises et les collectivités publiques suisses qui présentent un besoin de financement accru du fait de la crise. Troisièmement, la Banque nationale a pris des mesures supplémentaires pour accroître la marge de manœuvre des banques dans l'octroi de crédits et soutenir de la sorte l'approvisionnement de l'économie en crédit et en liquidités. Dans le cadre du train de mesures adopté conjointement avec la Confédération, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et les banques, elle a ainsi mis à disposition des liquidités supplémentaires dès le mois de mars par la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC). La FRC a contribué à permettre aux banques d'accorder aux entreprises des crédits COVID-19 à un taux de 0%. De plus, la BNS a demandé en mars au Conseil fédéral, après avoir consulté la FINMA, de désactiver le volant anticyclique de fonds propres. Le Conseil fédéral a donné suite à cette demande. Le 1^{er} avril, la Banque nationale a enfin nettement réduit la charge supportée par les banques en exonérant du taux d'intérêt négatif une part plus importante des avoirs à vue à la BNS.

Le changement climatique est un sujet auquel la BNS se confronte depuis longtemps. Il importe que la BNS évalue les conséquences éventuelles du changement climatique sur l'économie et donc sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires afin qu'elle soit à même de remplir en tout temps son mandat légal.

Le taux d'intérêt que la Banque nationale applique aux avoirs à vue des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers est resté à $-0,75\%$ en 2020 et a donc continué de correspondre au taux directeur de la BNS. Le relèvement marqué des montants exonérés a réduit la charge que le taux d'intérêt négatif fait peser sur le système bancaire, et élargi la marge de manœuvre pour les échanges de liquidités. Il a ainsi conduit à un regain d'activité sur le marché des pensions de titres et à une hausse temporaire des taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire. Afin que ces derniers restent proches du taux directeur de la BNS, la Banque nationale a procédé à des opérations d'*open market* destinées à accroître les liquidités, sous la forme de pensions de titres conclues de manière bilatérale ou dans le cadre d'appels d'offres. En fin d'année, le Swiss Average Rate Overnight (SARON), soit le taux des prêts garantis au jour le jour, qui représente le taux d'intérêt le plus important du marché monétaire, s'inscrivait à $-0,73\%$.

La FRC permet aux banques d'obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS en échange de sûretés. Les sûretés acceptées par la BNS sont des créances garanties par la Confédération ou les cantons au moyen d'un cautionnement ou d'une garantie relative au risque de défaut de crédit. Les conditions et critères d'admission jusqu'ici applicables aux sûretés ne prévoyaient pas de prendre en compte des crédits bancaires. La reprise rapide et efficace de ces crédits a été possible uniquement parce que l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au COVID-19 a créé la base légale pour un transfert simplifié à la BNS. Fin 2020, l'encours des prêts retirés par les banques dans le cadre de la FRC se montait à 11,2 milliards de francs, et quelque 112 000 créances avaient été cédées comme sûretés à la BNS.

La crise du coronavirus a provoqué des turbulences sur les marchés internationaux de financement en dollars des Etats-Unis. La Banque nationale a pris part à une action coordonnée de banques centrales destinée à renforcer l'approvisionnement en liquidités dans cette monnaie au moyen de l'accord de swap existant avec la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed, qui fait office de banque centrale de ce pays), ce qui a réduit les tensions sur les marchés internationaux de financement.

Le SARON a encore gagné en importance en 2020 en tant que taux d'intérêt de référence sur le marché monétaire et du crédit. Début mars 2021, l'administratrice du Libor (London Interbank Offered Rate), l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, a annoncé conformément aux attentes qu'elle arrêterait en fin d'année d'établir le Libor pour le franc. Les travaux nécessaires à la transition sur les marchés des swaps et du crédit devront être clos d'ici-là pour permettre un passage réussi au SARON. En 2020, la Banque nationale a continué à participer aux travaux du Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN), qui accompagne le passage du Libor au SARON.

En 2020, l'encours des billets de banque en circulation a atteint 84,4 milliards de francs en moyenne annuelle. Il a marqué une croissance de 5,8%, contre 1% l'année précédente. Comme c'est habituellement le cas dans les situations de crise, les grosses coupures, qui sont utilisées comme réserve de valeur, ont enregistré une demande accrue durant la pandémie. En revanche, la demande de petites coupures et de pièces de monnaie a été inférieure à la normale au printemps et au quatrième trimestre.

**Approvisionnement
en numéraire**

En 2020, la Banque nationale a mené, pour la deuxième fois, une enquête représentative sur l'utilisation des différents moyens de paiement en Suisse. Les premières évaluations indiquent que le recours à l'argent liquide à des fins de paiement a été notablement moindre en automne 2020 que trois ans auparavant. La BNS présentera les résultats détaillés de cette enquête mi-2021.

Le trafic des paiements sans numéraire a continué de gagner en importance. En 2020, le système de paiement sans numéraire Swiss Interbank Clearing (système SIC) a exécuté en moyenne 2,9 millions de transactions par jour, pour un total de 178 milliards de francs. Par rapport à l'année précédente, le nombre de transactions a progressé de 9,3%, et leur volume total, de 12,8%. L'augmentation du volume des transactions s'explique par le regain d'activité sur le marché des pensions de titres et par le passage progressif de PostFinance au système SIC pour le trafic des paiements avec les autres banques.

Paiements sans numéraire

En tant que mandante du système SIC, la Banque nationale met en place des conditions d'ensemble propices au développement du trafic des paiements sans numéraire, qui est concerné par de nombreuses innovations de l'industrie financière. En 2020, elle a lancé avec SIX Interbank Clearing SA le projet SIC5, qui permettra de régler des paiements sans numéraire de la clientèle 24 heures sur 24 en mettant en quelques secondes le montant dû à la disposition du bénéficiaire final (paiements instantanés). La nouvelle plateforme SIC5 devrait devenir opérationnelle en 2023.

Le projet de réseau sécurisé pour la place financière suisse Secure Swiss Finance Network (SSFN), lancé conjointement avec SIX Group SA (SIX), se trouvait en phase pilote en 2020. Une fois la phase pilote achevée, le SSFN doit remplacer progressivement à partir de 2021 la solution utilisée actuellement pour la communication avec le système SIC. Le nouveau réseau a pour but d'augmenter la sécurité et la résilience des connexions avec le système SIC et d'autres infrastructures des marchés financiers pour faire face à l'accentuation des cyberrisques.

En 2020, la Banque nationale a accordé pour la première fois l'accès au système SIC à une entreprise disposant d'une autorisation fintech.

Gestion des actifs

Fin 2020, les actifs de la Banque nationale s'inscrivaient à 999 milliards de francs, contre 861 milliards un an plus tôt. Cette progression a principalement résulté de l'augmentation des placements de devises, elle-même due aux achats de devises effectués par la BNS. Au total, les réserves monétaires s'établissaient à 962 milliards de francs fin 2020. Elles étaient détenues pour la plus grande partie sous forme de placements en monnaies étrangères, et le reste sous forme d'or.

Le risque de change, que la Banque nationale ne peut couvrir pour des raisons de politique monétaire, représente le facteur de risque le plus important pour les placements. De légères variations du cours du franc suffisent à entraîner d'importantes fluctuations du résultat des placements calculé dans cette monnaie. En 2020, le rendement élevé des placements avant conversion en francs a plus que compensé les pertes de change résultant de l'appréciation de la monnaie suisse. Le rendement des réserves monétaires calculé en francs s'est ainsi établi à 1,9%. Aussi bien l'or (13,5%) que les réserves de devises (1,2%) ont apporté une contribution positive.

La Banque nationale détient la plus grande partie de ses placements de devises sous forme d'obligations d'Etat. Elle investit toutefois également dans des actions et des obligations d'entreprises afin de bénéficier de la contribution positive de ces catégories de titres au rendement global et d'améliorer de la sorte le rapport rendement/risque à long terme. Pour la gestion de tels titres d'émetteurs privés, la Banque nationale prend aussi en compte des aspects non financiers. Elle renonce ainsi à acquérir des actions de banques d'importance systémique de tous les pays en raison de son rôle particulier vis-à-vis du secteur bancaire.

La Banque nationale respecte de plus les normes et les valeurs fondamentales de la Suisse dans sa politique de placement. 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 Banque nationale 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. Fin 2020, la Banque nationale a élargi le critère d'exclusion concernant l'environnement. Elle exclut ainsi désormais également les actions et obligations d'entreprises principalement actives dans l'extraction du charbon, car un large consensus s'est formé en Suisse en vue de son abandon.

Dans le contexte actuel, le volume des réserves monétaires résulte principalement de la mise en œuvre de la politique monétaire. Ce volume s'est considérablement accru depuis le début de la crise financière et de la dette. Alors que les réserves monétaires atteignaient 85 milliards de francs fin 2007, elles sont passées à 962 milliards fin 2020. L'expansion du bilan a fait progresser en termes absolus les risques de pertes, tandis que le rapport entre les fonds propres et les réserves monétaires a nettement diminué. Le total du bilan a continué d'augmenter en 2020, en raison du recours aux instruments de politique monétaire dans la lutte contre la crise du coronavirus.

La Banque nationale s'emploie à disposer d'un bilan solide et de fonds propres suffisants pour pouvoir absorber des pertes éventuelles même importantes. Les fonds propres se composent de la provision pour réserves monétaires et de la réserve pour distributions futures. La provision pour réserves monétaires correspond au niveau de fonds propres visé pour la période concernée. Conformément à la loi sur la Banque nationale, la BNS doit constituer des provisions suffisantes pour maintenir les réserves monétaires au niveau requis, en se fondant sur l'évolution de l'économie suisse.

En janvier 2021, le Département fédéral des finances (DFF) et la BNS ont conclu une nouvelle convention, applicable jusqu'à l'exercice 2025, sur la distribution des bénéfices à la Confédération et aux cantons. Elle prévoit une distribution annuelle de 6 milliards de francs au maximum et s'applique rétroactivement à l'exercice 2020. Dans le même temps, la BNS a relevé l'attribution annuelle minimale à la provision pour réserves monétaires, la faisant passer de 8% à 10% au moins du solde de cette provision. L'attribution au titre de l'exercice 2020 s'est montée à 7,9 milliards de francs, ce qui a porté le niveau de la provision pour réserves monétaires à 87 milliards.

Stabilité du système financier

Dans le cadre de ses tâches de monitoring du système financier, la Banque nationale analyse l'évolution du secteur bancaire suisse et les risques auxquels celui-ci est exposé. Elle présente son évaluation notamment dans le *Rapport sur la stabilité financière*, publié annuellement. Dans l'édition de juin 2020, la Banque nationale a relevé que l'impact économique de la pandémie pose des défis majeurs au système bancaire. De plus, l'incertitude était exceptionnellement marquée concernant les répercussions de la pandémie sur l'économie et par là même sur les banques.

Les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale, Credit Suisse Group SA et UBS Group SA, étaient en bonne position pour faire face à ces défis et soutenir l'économie réelle par leur activité. Cela résultait essentiellement de la poursuite des efforts qu'elles ont déployés les dernières années pour constituer leurs volants de fonds propres, en application de la réglementation *too big to fail* (TBTF). La BNS a par ailleurs constaté dans ses analyses de scénarios que les exigences de fonds propres prescrites par la réglementation TBTF en vigueur sont nécessaires pour garantir une résilience appropriée des deux banques actives à l'échelle mondiale.

Pour ce qui est des banques axées sur le marché intérieur, la BNS estimait que selon son scénario de base la pandémie se traduirait essentiellement par une hausse des provisions et des amortissements sur les crédits octroyés aux entreprises résidentes. Elle a de plus relevé que dans une phase prolongée de taux d'intérêt bas, la marge d'intérêts devrait subir des pressions supplémentaires. Il est cependant ressorti des analyses de la Banque nationale que les conséquences économiques de la pandémie pour les banques axées sur le marché intérieur sont limitées dans le scénario de base. La Banque nationale a par ailleurs estimé que la résilience de ces banques était appropriée grâce à leurs importants volants de fonds propres.

La vulnérabilité aux chocs des marchés hypothécaires et de l'immobilier a perduré en 2020. Tant les prêts hypothécaires que les prix de transaction des immeubles résidentiels et le risque de capacité financière ont continué de croître malgré la contraction de l'économie. La Banque nationale a estimé que cette vulnérabilité représentait un facteur de risque supplémentaire dans un contexte d'incertitude accrue concernant l'évolution conjoncturelle. Des baisses de revenus plus fortes que dans le scénario de base pourraient ainsi déclencher une correction des prix sur le marché immobilier. Dans le même temps, ces baisses de revenus pourraient conduire à une matérialisation du risque, historiquement élevé, de capacité financière.

En Suisse, les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique ont elles aussi été confrontées à des défis particuliers du fait de la pandémie. C'est pourquoi la Banque nationale a intensifié sa surveillance dans ce domaine, en accordant une attention particulière à l'exploitation de l'infrastructure et à la gestion des risques de crédit et de liquidité. Elle a constaté que les infrastructures des marchés financiers ont garanti la continuité de l'exploitation des processus opérationnels d'importance systémique et le traitement en temps requis de volumes de transaction par moments très élevés. Les modèles appliqués à la gestion des risques de crédit et de liquidité ont également fait leurs preuves durant les turbulences enregistrées en mars sur les marchés financiers. Les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique ont ainsi apporté une contribution notable à la stabilité financière.

Les cyberrisques ayant continué de représenter une lourde menace, il importait d'autant plus pour les infrastructures des marchés financiers comme pour les participants de les réduire par des mesures de protection appropriées. Aussi la Banque nationale attend-elle des exploitants des infrastructures des marchés financiers qu'ils coordonnent avec les participants leurs plans de continuité de l'activité et les mesures qui y sont prévues, et qu'ils procèdent régulièrement à des tests à l'échelle de tous les établissements. SIX a poursuivi son programme visant à accroître la sécurité de l'information et à renforcer la capacité de résistance face aux cyberattaques.

Les cyberincidents peuvent non seulement affecter des établissements financiers isolés, mais aussi empêcher le bon fonctionnement du système financier. Alors que les établissements particuliers sont responsables de leur protection contre les cyberrisques, les autorités fournissent aussi, dans le cadre de leur mandat, une contribution à la cybersécurité du secteur financier. La Banque nationale participe notamment à un projet mené sous la direction du Centre national de cybersécurité visant à promouvoir la coopération institutionnalisée entre le secteur privé et les autorités sur les problématiques d'ordre stratégique et opérationnel liées à la cybersécurité et à renforcer par là même le dispositif de protection de la place financière contre les cyberattaques.

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. A cet effet, elle s'associe aux travaux de plusieurs institutions multilatérales et comités, et travaille, sur une base bilatérale, avec d'autres banques centrales et des autorités étrangères. Les institutions multilatérales 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 le verdissement du système financier (NGFS).

En 2020, le FMI a octroyé un soutien financier à un grand nombre de pays émergents ou à faible revenu afin d'atténuer l'impact économique de la pandémie. La Suisse a participé aux mesures destinées à garantir une dotation financière suffisante du FMI. Fin 2020, le montant maximal que la Suisse était tenue de mettre à la disposition du FMI pour le financement des crédits ordinaires s'élevait à 23 milliards de francs dans l'ensemble, dont 1,85 milliard a effectivement été utilisé. Ces engagements sont financés par la Banque nationale, le remboursement des crédits consentis au titre de l'accord de prêt bilatéral étant garanti par la Confédération.

En 2020, huit personnes mises à disposition par la BRI et la BNS ont démarré leurs activités auprès du centre suisse du hub d'innovation de la BRI fondé en 2019. Deux projets de recherche sont en cours. Dans le projet Helvetia, la BNS, la BRI et SIX ont examiné et testé deux approches différentes visant à intégrer une monnaie de banque centrale dans une infrastructure des marchés financiers basée sur la technologie des registres distribués en vue du règlement de titres convertis en jetons numériques («tokenisés»). Le rapport publié en décembre sur la première phase du projet montre qu'un tel règlement est réalisable tant sur le plan technique que sur le plan juridique selon ces deux approches, chacune d'elles présentant cependant des avantages et des inconvénients. Dans le projet Rio, le centre suisse du hub analyse les défis croissants que représentent pour les banques centrales une observation efficace des marchés financiers électroniques à haute fréquence. Il développe à cet effet le prototype d'une architecture permettant de traiter en temps réel les mouvements rapides et les grands volumes de données sur les marchés à haute fréquence.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire auprès de la BRI s'est attaché en priorité à surveiller l'impact de la crise du coronavirus sur le secteur bancaire, mais aussi à contrôler la mise en œuvre des normes de réglementation et à en examiner l'efficacité. Il a repoussé le délai de mise en œuvre du train de mesures de la réforme dite de Bâle III d'une année, le fixant au 1^{er} janvier 2023, afin de permettre aux autorités et aux banques de dégager des ressources supplémentaires pour surmonter la crise.

L'impact de la pandémie sur le système financier international a également été au centre des travaux du CSF. L'amélioration du trafic des paiements internationaux a constitué un autre thème central. Le CSF s'est par ailleurs intéressé aux répercussions possibles des cryptomonnaies stables (*stablecoins*) et aux approches réglementaires envisageables dans ce domaine. Les cryptomonnaies stables sont des actifs numériques émis par des particuliers à des fins de paiement (jetons de paiement) et dont on cherche à maintenir la valeur à un niveau stable par rapport à des actifs déterminés ou à des monnaies étatiques.

Dans l'édition d'automne de son rapport semestriel relatif aux perspectives économiques, l'OCDE a recommandé à la Banque nationale de prolonger éventuellement la FRC afin de soutenir les banques dans l'octroi de crédits aux entreprises rencontrant des pénuries de liquidités en raison de la pandémie.

La BNS a participé en 2020 également à l'échange d'expériences au sein du NGFS afin d'être mieux à même d'évaluer les répercussions potentielles des risques climatiques sur les développements macroéconomiques et la stabilité financière. Dans les groupes de travail du NGFS auxquels elle a pris part, la BNS a notamment procédé à des analyses de scénarios relatifs aux risques climatiques et gère la coordination de la recherche menée par les banques centrales à ce sujet.

Dans le cadre de la coopération monétaire bilatérale, la Banque nationale travaille avec d'autres banques centrales, entretient des contacts avec des autorités étrangères et apporte une aide technique, principalement aux banques centrales des pays du Caucase et d'Asie centrale qui sont membres du groupe de vote dirigé par la Suisse au FMI. En 2020, l'aide technique a été marquée par la pandémie, qui a considérablement réduit les possibilités de collaboration depuis mars. Quelques projets bilatéraux ont néanmoins pu être menés à bien, parfois par voie numérique et non en présentiel.

Dans son rapport de décembre 2020 sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis, le Trésor américain a qualifié la Suisse de pays manipulant sa monnaie. Les autorités suisses et la BNS ont réfuté ce reproche: les interventions de la BNS sur le marché des changes sont nécessaires pour garantir des conditions monétaires appropriées et, par là même, pour assurer la stabilité des prix.

Services bancaires fournis à la Confédération

Les mesures destinées à atténuer la crise du coronavirus ont accru les besoins de financement à court terme de la Confédération en 2020. Ainsi, la Banque nationale a émis selon le système d'appel d'offres, à la demande et pour le compte de la Confédération, des créances comptables à court terme à hauteur de 40,7 milliards et des emprunts fédéraux à hauteur de 3,8 milliards de francs, ce qui correspond presque au double de l'année précédente. Elle a par ailleurs effectué quelque 182 000 paiements à la demande de la Confédération.

Statistique

La BNS dresse des statistiques sur les banques et les marchés financiers, et établit la balance des paiements, la position extérieure, les investissements directs et les comptes financiers de la Suisse. A cette fin, elle collabore avec les services compétents de la Confédération, avec la FINMA, ainsi qu'avec les autorités d'autres pays et des organisations internationales.

Fin mars 2020, la BNS a élargi l'enquête qualitative sur l'octroi de crédits par les banques et sur la demande de crédit. Elle entendait par là combler un besoin urgent en données lié à la pandémie. La plate-forme de transmission des relevés eSurvey a été adaptée afin de permettre l'échange avec les banques de documents liés à la FRC.

Par ailleurs, l'offre du portail de données a été à nouveau étendue. Depuis fin septembre, la BNS publie des données plus détaillées concernant ses opérations sur le marché monétaire et sur le marché des changes. Enfin, l'offre de données concernant les investissements directs a été enrichie.

La Suisse a adopté début décembre 2020 la nouvelle norme spéciale de diffusion des données NSDD Plus du FMI. Conçue pour les pays dotés de places financières d'importance systémique, cette norme rend obligatoire la publication de gros volumes de données. En Suisse, ces données sont mises à disposition par différentes autorités au niveau fédéral. La BNS est responsable de plusieurs domaines tels que les relations économiques internationales ou les comptes financiers de la Suisse. Ces derniers sont désormais établis sur une base trimestrielle et non plus annuelle.

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 à l'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 constitutionnel et légal

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 garantit pour les ménages et les entreprises des conditions permettant une planification fiable. L'inflation (hausse persistante du niveau des prix) comme la déflation (baisse persistante du niveau des prix) entravent le développement de l'économie. Elles empêchent les prix de remplir pleinement leur fonction, qui consiste à favoriser une utilisation aussi productive que possible de la main-d'œuvre et du capital, et entraînent des effets de redistribution des revenus et des richesses.

Importance de la stabilité des prix

Dans sa stratégie de politique monétaire, la Banque nationale détermine le mode d'accomplissement de son mandat légal. Cette stratégie comprend les éléments suivants: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation conditionnelle portant sur les trois prochaines années et le 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.

Stratégie de politique monétaire

La Banque nationale définit la stabilité des prix comme une hausse annuelle de l'IPC inférieure à 2%. La déflation, soit une baisse persistante du niveau des prix, est elle aussi contraire à l'objectif de stabilité des prix. Dans sa définition, la Banque nationale tient compte du fait qu'elle ne peut influencer avec précision sur l'inflation et que l'IPC tend à surestimer quelque peu le renchérissement.

Définition de la stabilité des prix

La prévision d'inflation publiée chaque trimestre par la Banque nationale sert de principal indicateur pour la prise de décisions en matière de politique monétaire et constitue un élément de communication central. La prévision d'inflation porte sur les trois années suivantes, ce qui reflète l'orientation sur le moyen terme de la politique monétaire. La Banque nationale prend ainsi en considération le fait que la production et les prix réagissent avec un décalage souvent important aux impulsions provenant de la politique monétaire. Par ailleurs, la BNS tient compte, dans ses décisions de politique monétaire, de nombreux indicateurs relatifs à l'évolution conjoncturelle et monétaire en Suisse et à l'étranger, ainsi qu'à la stabilité financière.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation de la Banque nationale repose sur l'hypothèse que le taux directeur de la BNS communiqué au moment de sa publication restera constant durant toute la période de prévision. Il s'agit donc d'une prévision conditionnelle, qui reflète l'appréciation de la Banque nationale concernant l'évolution des prix à la consommation si le taux d'intérêt demeure inchangé. La Banque nationale permet ainsi au public de mieux évaluer si des mesures de politique monétaire pourraient s'avérer nécessaires. La prévision d'inflation publiée par la Banque nationale n'est pas comparable aux prévisions des banques ou des centres de recherche, qui intègrent généralement les anticipations de leurs auteurs en matière d'adaptation des taux d'intérêt.

Taux directeur de la BNS

La Banque nationale fixe le niveau de son taux directeur et communique de cette manière ses décisions de politique monétaire. Elle 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 plus représentatif des taux d'intérêt pour les prêts à court terme sur le marché gagé en francs est le SARON (voir aussi chapitre 2.2, encadré «Passage du Libor au SARON»).

Influence sur les taux d'intérêt

La Banque nationale assure la stabilité des prix en influant par ses opérations de politique monétaire sur les taux d'intérêt et en ajustant ces derniers en fonction de la situation économique. Dans ce cadre, les taux d'intérêt réels, à savoir les taux nominaux après déduction du taux d'inflation, jouent un rôle capital. En général, une baisse des taux d'intérêt réels stimule tant la demande que la progression des prix des biens et des services, alors qu'une hausse les freine. Les banques centrales agissent certes sur les taux d'intérêt nominaux à court terme. Toutefois, l'inflation n'évoluant que lentement, elles influent, à court terme, également sur les taux d'intérêt réels.

Rôle des cours de change

Une politique monétaire indépendante axée sur l'objectif de stabilité des prix suppose un système de changes flottants. Cela ne signifie pas pour autant que la Banque nationale ne soit pas attentive à l'évolution des cours de change. Dans une petite économie ouverte telle que la Suisse, les fluctuations des cours de change ont des conséquences déterminantes sur l'inflation et la conjoncture. Comme le franc sert de valeur refuge aux investisseurs résidents et non résidents dans les périodes de grande incertitude, il a alors tendance à s'apprécier, ce qui affecte l'inflation et la conjoncture. Les fluctuations des cours de change se répercutent ainsi sur les décisions de politique monétaire de la Banque nationale. Si la BNS adapte les taux d'intérêt ou intervient sur le marché des changes, elle influe à son tour sur les cours de change.

Dans le sillage de la crise économique et financière, les taux d'intérêt nominaux ont chuté à des niveaux très bas dans de nombreux pays à partir de 2008, ce qui a réduit de plus en plus la marge de manœuvre pour de nouvelles baisses de taux. Aussi de nombreuses banques centrales ont-elles recouru à des mesures non conventionnelles pour pouvoir continuer de mener une politique monétaire appropriée. Parmi les principales mesures non conventionnelles adoptées par la Banque nationale ces dernières années figurent des interventions sur le marché des changes, la mise en œuvre, de septembre 2011 à janvier 2015, d'un cours plancher pour l'euro, et l'introduction d'un taux d'intérêt négatif sur les avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent à la BNS. Afin d'atténuer les retombées économiques de la pandémie, la Banque nationale a créé, en mars 2020, dans le cadre d'un train de mesures mises en place conjointement avec la Confédération, la FINMA et les banques, la nouvelle facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC, voir chapitres 1.4 et 2.3).

Mesures non conventionnelles de politique monétaire

En introduisant le taux d'intérêt négatif sur les avoirs à vue, la Banque nationale a provoqué une baisse du niveau général des taux d'intérêt. Un faible niveau des taux d'intérêt par rapport à l'étranger réduit l'attrait des placements en francs et, partant, les pressions à la hausse sur cette monnaie. De plus, le taux d'intérêt négatif stimule la consommation et les investissements. Afin de limiter au strict minimum la charge que représente le taux d'intérêt négatif pour les banques, la Banque nationale leur accorde des montants exonérés (voir chapitre 2.3, encadré «Modalités d'application du taux d'intérêt négatif»).

Taux d'intérêt négatif sur les avoirs à vue à la BNS

Tout comme le taux d'intérêt négatif, la disposition de la Banque nationale à intervenir au besoin sur le marché des changes réduit les pressions à la hausse sur le franc. La Banque nationale décide, compte tenu de la situation pour l'ensemble des monnaies et des conditions du marché, si elle doit intervenir et dans quelle mesure. Le besoin d'intervenir sur le marché des changes apparaît surtout lors de périodes de forte incertitude, durant lesquelles le franc est particulièrement recherché.

Disposition à intervenir sur le marché des changes

A l'instar de la stabilité des prix, la stabilité financière représente une condition essentielle à une croissance économique durable. La crise financière a montré que la stabilité des prix ne garantit pas forcément celle du système financier. C'est pourquoi les autorités disposent d'instruments macroprudentiels pouvant être utilisés de manière ciblée si des déséquilibres observés sur les marchés du crédit viennent à menacer la stabilité financière (voir chapitre 6).

Instruments macroprudentiels

Recherche

La recherche sert à l'accomplissement du mandat constitutionnel et légal de la Banque nationale. Elle améliore la compréhension de 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 des domaines ayant un lien avec ses tâches principales, en mettant l'accent sur la politique monétaire et la stabilité financière.

Les travaux de recherche et les études des collaboratrices et collaborateurs de la Banque nationale sont publiés dans les cahiers des séries SNB Working Papers et SNB Economic Studies ou, pour certains, dans des revues spécialisées. Le *SNB Research Report* présente chaque année un aperçu des travaux de recherche actuels.

La Banque nationale entretient des relations avec d'autres banques centrales, des universités et des instituts de recherche afin d'encourager l'échange des connaissances. A cette fin, elle organise régulièrement des conférences et des séminaires. En 2020, la pandémie a entraîné le report ou l'annulation de nombreuses conférences. A la place, de plus en plus d'événements ont été organisés en mode virtuel.

Importance de la communication – Adaptations pendant l'année de la pandémie

En vertu de la loi sur la Banque nationale (art. 7), la BNS est soumise à une obligation d'informer et de rendre compte vis-à-vis du Conseil fédéral, de l'Assemblée fédérale et du public. Elle doit notamment informer régulièrement le public de sa politique monétaire et faire part de ses intentions en la matière. D'une manière générale, la communication est aussi un instrument important de la politique monétaire, permettant aux banques centrales de gérer et d'ancrer les anticipations des marchés financiers. La communication à l'adresse du grand public occupe en outre une place centrale pour faire comprendre le rôle de la Banque nationale et l'importance de son indépendance (voir *Rapport de gestion 2015*, chapitre 1.1, encadré «Communication et obligation d'informer et de rendre compte» et *Rapport de gestion 2019*, chapitre 1.1, encadré «La communication et l'information au fil du temps»).

En raison de la pandémie, différents événements permettant d'échanger des points de vue avec le public, les médias ou d'autres groupes cibles spécifiques n'ont malheureusement pas pu être organisés ou, du moins, ne l'ont pas été dans leur forme habituelle. Par exemple, l'Assemblée générale en avril a dû se tenir sans la présence des actionnaires et sans les exposés des membres des organes de direction. En revanche, la BNS a parfois recouru à de nouveaux formats virtuels. Afin de répondre au besoin accru d'informations de la part des médias en raison des répercussions de la pandémie sur l'économie, elle a ainsi organisé, à l'issue des examens de mars et de septembre de la situation économique et monétaire, des conférences téléphoniques permettant aux journalistes de poser des questions au président de la Direction générale. En décembre, la conférence de presse qui a suivi l'examen de la situation économique et monétaire s'est tenue par conférence téléphonique et par webcast. Grâce à son infrastructure vidéo, le Forum BNS à Zurich a pu accueillir sans difficulté divers séminaires de recherche ainsi que d'autres manifestations d'envergure internationale. En outre, les membres de la Direction générale et d'autres intervenants de la Banque ont recouru à la possibilité de participer à des panels de discussions ou à des séries d'entretiens avec le public.

Divers projets ont été lancés en 2020 dans le domaine de la communication numérique. Ils portaient sur le développement du site Internet de la BNS, la modernisation de son Intranet et le recours accru à ses canaux sur les réseaux sociaux.

L'exploitation du Forum BNS au siège de Zurich a elle aussi souffert en 2020 des restrictions dues à la pandémie. Le centre d'information et de conférences, normalement accessible au public, a dû par moments fermer ses portes ou réduire son offre de services. Dans le Forum géré par la BNS depuis octobre 2019, les visiteurs peuvent développer leurs connaissances sur la Banque nationale grâce à une paroi multimédia interactive et à un livre mural. Il leur est aussi possible de s'y procurer des ouvrages de la bibliothèque, du matériel d'archive, des statistiques ou des publications. Le Centre d'accueil des visiteurs prévu au siège de Berne a lui aussi pour vocation de mieux faire comprendre à l'ensemble de la population la mission de la BNS en tant qu'institution. Réalisé et géré en collaboration avec le Musée d'Histoire de Berne, il s'intéressera à des questions ayant trait à la monnaie, à la politique monétaire et aux banques centrales. Son ouverture est prévue en 2024.

1.2 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

Chute de la conjoncture mondiale du fait de la pandémie

La propagation de la pandémie de COVID-19 à l'échelle de la planète et les mesures prises pour l'endiguer ont plongé l'économie mondiale dans une profonde récession en 2020. En Chine, pays où la pandémie a éclaté, le gouvernement a mis en quarantaine dès janvier des régions entières. A partir de la mi-février, le virus s'est rapidement propagé à l'échelle de la planète. C'est pourquoi la plupart des pays ont pris des mesures sanitaires, qui ont eu un très fort impact sur l'économie. Ces mesures comprenaient la fermeture des restaurants, des commerces et des écoles ainsi qu'un confinement partiel. De plus, le transport de personnes a été fortement restreint entre de nombreux pays. Les mesures ont varié d'un pays à l'autre, mais elles ont globalement limité la production et la consommation. La population a en outre parfois évité des activités associées à des risques de contamination accrus. Les mesures d'endiguement et le changement dans les comportements ont entraîné une chute historique de l'activité économique. Dans la plupart des pays, le PIB a été, au deuxième trimestre 2020, inférieur d'environ 10% à 20% à son niveau de fin 2019.

Turbulences sur les marchés financiers

La propagation mondiale du virus a entraîné un recul sur les marchés financiers. La volatilité anticipée des actions, mesurée par les prix des options, a explosé, atteignant à la mi-mars des valeurs inédites depuis la crise financière, en 2008. Les cours des actions se sont effondrés dans toutes les bourses, et de fortes fluctuations ont été enregistrées sur le marché des capitaux et le marché des changes. Dès la fin mars, la situation sur les marchés financiers s'est améliorée grâce à l'intervention des banques centrales et à la perspective de mesures de relance budgétaires.

Reprise partielle au second semestre

Pendant les mois d'été, le recul des nouvelles contaminations et l'assouplissement des mesures d'endiguement ont permis un redressement progressif de l'activité. Cette embellie a entraîné une reprise vigoureuse de l'économie mondiale au troisième trimestre.

A l'automne, le nombre de contaminations a de nouveau enregistré une rapide augmentation en Europe et aux Etats-Unis. De nouveau, les autorités ont pris de nombreuses mesures d'endiguement draconiennes, et la population est redevenue plus réticente face à des activités présentant un risque accru d'infection. Dans certains pays, la conjoncture s'en est trouvée fortement ralentie au quatrième trimestre.

Les mesures de politiques monétaire et budgétaire prises mondialement durant le premier semestre suite à la chute de l'activité ont apporté une contribution importante au soutien de la conjoncture. Cependant, au quatrième trimestre, le PIB s'inscrivait encore très en dessous de son niveau d'avant la crise dans la plupart des pays. L'utilisation des capacités de production mondiales était en conséquence bien inférieure à la normale. Dans ce contexte, le renchérissement mesuré à l'aide des prix à la consommation a ralenti dans les pays industrialisés. Ce mouvement a été accentué par la baisse du cours du pétrole.

Du fait de la limitation des possibilités de production et de consommation, et de ses répercussions sur les chaînes de livraison mondiales, le commerce international de marchandises s'est effondré au premier semestre. En mai, le commerce international s'est inscrit temporairement près de 20% en dessous de son niveau de l'année précédente. Il s'est ensuite rapidement redressé avec la reprise de l'activité. A la fin de l'année, il dépassait même son niveau de fin 2019. Cependant, il affiche en moyenne sur l'année 2020 un recul significatif (-5,3%).

Recul du commerce international

Durant le premier semestre, la chute de la production et de la demande mondiales a également entraîné un fort recul des cours des matières premières. Cela a spécialement été le cas du cours du pétrole. En avril, le prix du baril de Brent est provisoirement descendu en dessous des 20 dollars des Etats-Unis, soit à son niveau le plus bas depuis près de 20 ans. Le cours du pétrole est ensuite remonté, porté par la reprise mondiale et par les baisses de production décidées par les pays de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). A la fin de l'année, il s'inscrivait à 50 dollars des Etats-Unis, soit encore quelque 25% en dessous de son niveau du début de l'année. Après un recul au premier semestre, les cours des métaux utilisés dans l'industrie sont également remontés, grâce à une progression de la demande chinoise, s'inscrivant même fin 2020 nettement au-dessus de leur niveau de début d'année.

Fortes fluctuations des cours des matières premières

Recul économique dans la zone euro en raison de la pandémie

En 2020, la conjoncture dans la zone euro a été marquée par la pandémie. Le coronavirus s'est propagé sur le continent dès la mi-février. Fortement touchée dès la deuxième quinzaine de février, l'Italie a pris des mesures sanitaires de plus en plus restrictives pour en limiter la propagation. Dans le courant du mois de mars, la plupart des pays européens ont pris des dispositions semblables. Dans le même temps, la pandémie a amené la population à adapter son comportement et à éviter des activités associées à des risques de contamination accrus. Dès le mois de mai, lesdits pays ont commencé à assouplir leurs mesures. Il s'en est suivi un fort redressement du PIB au troisième trimestre. A l'automne, le coronavirus a recommencé à se propager dans la zone euro, contraignant les pays membres à adopter de nouvelles mesures sanitaires. Il en a découlé une nouvelle baisse de l'activité au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, le PIB a affiché un recul historique (-6,8%). Le taux de chômage dans la zone euro a progressé jusqu'à juillet, mais sa croissance a été freinée par les programmes de chômage partiel rapidement développés depuis le début de la pandémie. Il a ensuite légèrement reculé jusqu'à la fin de l'année, s'inscrivant encore à 8,3% en décembre, contre 7,3% en début d'année.

Mesures de soutien dans la zone euro

Pour atténuer les effets de la crise, les pays de la zone euro ont pris dès mars des mesures budgétaires de grande ampleur, dont des programmes de chômage partiel, des aides sous forme de liquidités, des cautionnements de crédits et des allègements de cotisations pour les entreprises, ainsi que des investissements dans les infrastructures. Par ailleurs, l'Union européenne (UE) a adopté un fonds de relance qui accordera aux pays membres des subsides et des prêts. Les pays dont la marge de manœuvre budgétaire est limitée devraient en être les principaux bénéficiaires.

Brexit

Fin janvier 2020, le Royaume-Uni est sorti de l'UE. Cependant, il a continué de faire partie du marché intérieur et de l'union douanière jusqu'à la fin de l'année. En décembre, les deux parties ont adopté un accord stipulant l'absence de droits de douane et de contingentement des échanges de marchandises entre elles. En outre, elles ont convenu de collaborer dans les domaines des transports, de l'énergie et de la sécurité sociale.

Aux Etats-Unis également, la pandémie a entraîné une profonde récession. Le PIB a reculé de 3,5%, soit davantage qu'en 2009, lors du creux de la crise financière (-2,5%). Le conflit commercial persistant depuis 2017 avec la Chine, qui avait généré de l'incertitude et pesé sur la conjoncture les années précédentes, s'est en revanche atténué avec la signature d'un accord commercial en janvier 2020.

Récession entraînée par la pandémie aux Etats-Unis...

Les mesures sanitaires ont entraîné un recul historique de l'activité économique au premier semestre. Sur le marché du travail, la situation s'est également dégradée de manière marquée. Le taux de chômage est provisoirement passé de 3,6% en début d'année à près de 15%. Contrairement aux pays de la zone euro, les Etats-Unis n'ont pas développé de programme global de chômage partiel pour soutenir l'emploi. Le gouvernement des Etats-Unis a adopté plusieurs programmes budgétaires pour limiter les conséquences de la pandémie. Dès le mois de mai, l'assouplissement progressif des mesures a permis un redressement rapide de l'activité. Cependant, cette reprise a ralenti vers la fin de l'année, notamment du fait que certains Etats fédérés ont de nouveau renforcé leurs mesures après une nouvelle explosion des contaminations. Au quatrième trimestre, le PIB s'inscrivait environ 2,5% en dessous de son niveau d'avant la crise. Les capacités de production sont demeurées très sous-utilisées jusqu'à la fin de l'année, et le taux de chômage s'établissait encore à 6,7% en décembre.

Au Japon, le PIB a reculé de 4,9% du fait de la pandémie. La dernière fois que ce pays avait enregistré un repli comparable, c'était lors de la crise économique, en 2009 (-5,7%). Les mesures sanitaires sont demeurées modérées au premier trimestre. Mi-avril, l'état d'urgence a été déclaré pendant six semaines, ce qui s'est fortement répercuté sur l'activité. Vers fin mai, après la levée des mesures sanitaires, l'activité s'est rapidement redressée, soutenue par les mesures budgétaires et la demande mondiale. Cependant, le PIB n'avait pas retrouvé, en fin d'année, son niveau d'avant la crise. La situation est demeurée tendue sur le marché du travail. Le gouvernement a accordé des subventions aux entreprises afin qu'elles ne licencient pas leurs salariés. Mais cela n'a pas empêché le chômage de progresser de près d'un point en un an, s'établissant à 2,9% en décembre.

... et au Japon

Croissance historiquement basse en Chine

Malgré la pandémie, la Chine a enregistré une croissance du PIB positive, à savoir de 2,3%. Toutefois, il s'agissait de la croissance la plus faible depuis le milieu des années 1970. Pour faire face à la propagation du coronavirus, le gouvernement a pris dès janvier des mesures d'endiguement strictes. Comme ces mesures ont permis un recul rapide du nombre de contaminations, elles ont été allégées dès mars. L'activité a accusé un recul historique au premier trimestre, puis s'est rapidement redressée. Dès le troisième trimestre, le PIB a dépassé son niveau d'avant la crise. Au quatrième trimestre, il se situait de nouveau à peu près sur sa tendance de long terme. La reprise a été soutenue par des investissements publics, des aides au financement et des baisses temporaires de cotisations pour les entreprises. De plus, les exportations ont bénéficié d'un regain de la demande mondiale d'équipements de protection médicale et de matériel informatique pour le télétravail. Le marché du travail s'est nettement redressé jusqu'à la fin de l'année. Dans les zones urbaines, le chômage s'est de nouveau inscrit, en décembre, au niveau de l'année précédente (5,2%).

Le Brésil, l'Inde et la Russie également touchés par la pandémie

La crise du coronavirus a aussi fortement affecté le Brésil, l'Inde et la Russie. En Inde, des mesures d'endiguement strictes ont eu des répercussions spécialement prononcées sur l'activité. En Russie, l'industrie a en outre souffert de la faiblesse de la demande mondiale de pétrole. L'activité s'est progressivement redressée dans les trois pays après l'assouplissement des mesures dès juin.

Repli de l'inflation dans les pays industrialisés

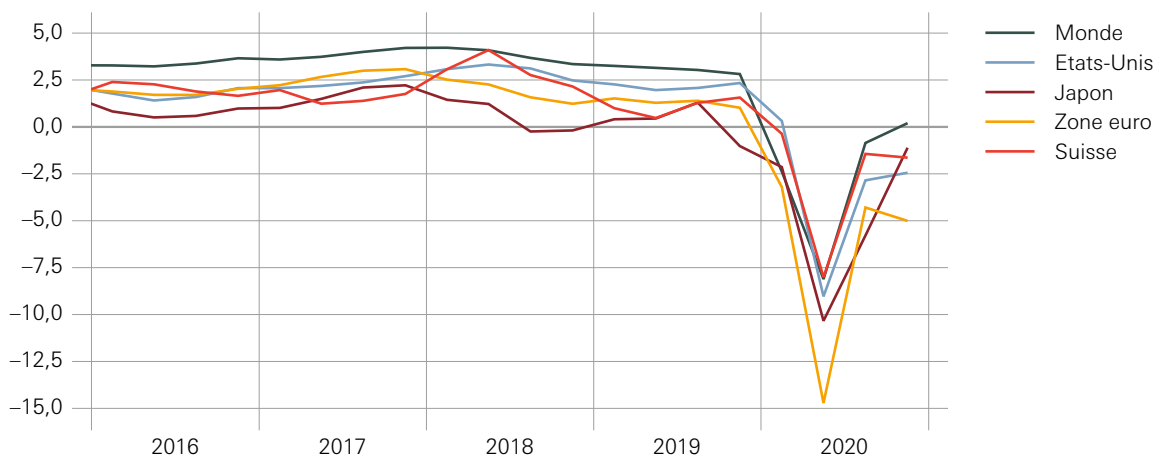
Dans les pays industrialisés, le taux d'inflation mesuré par l'indice des prix à la consommation a reculé par rapport à 2019 et s'est inscrit parfois bien en dessous des niveaux visés par les banques centrales. Tant l'inflation sous-jacente, qui exclut des catégories de biens et de services volatils tels que les produits pétroliers ou les denrées alimentaires, que la progression des prix de l'énergie ont faibli dans la plupart des pays.

Inflation sous-jacente dans la zone euro proche de zéro en fin d'année

Dans la zone euro, le renchérissement a ralenti en 2020, s'établissant à 0,3%, alors qu'il s'inscrivait encore à 1,2% en 2019. Ce recul a découlé en grande partie de la baisse des prix de l'énergie. Cela dit, l'inflation sous-jacente s'inscrivait elle aussi à un niveau inférieur aux années précédentes, à savoir à 0,7% en moyenne annuelle. Elle a fortement reculé dans le courant de l'année, passant de 1,1% en janvier à 0,2% en décembre. Son repli a découlé de celui des prix dans les services relatifs au tourisme du fait de la pandémie et d'un abaissement passager de la taxe sur la valeur ajoutée en Allemagne.

CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT

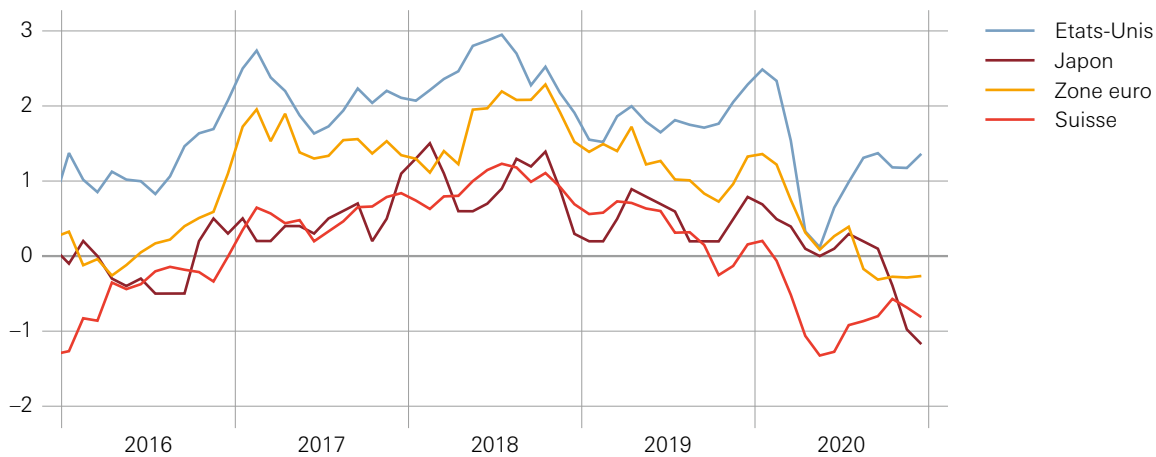
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS, SECO et Thomson Reuters Datastream.

RENCHÉRISSEMENT

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



Sources: FMI, OFS et Thomson Reuters Datastream.

Inflation aux Etats-Unis bien en dessous du niveau visé

Aux Etats-Unis, l'inflation est passée, en moyenne annuelle, de 1,8% en 2019 à 1,2% en 2020. L'inflation sous-jacente s'est elle aussi notablement affaiblie. Le déflateur de la consommation, c'est-à-dire l'indice des prix observé par la Fed, a fluctué durant l'année du fait de la pandémie, mais son taux de croissance est demeuré inférieur à la cible de 2% fixée par la Fed. En décembre, ce taux de croissance s'établissait à 1,1%, soit bien en dessous de cette valeur cible. Même si l'on exclut les prix volatils de l'énergie et des denrées alimentaires, il s'inscrivait seulement à 1,5%.

Légère déflation au Japon

Au Japon, les prix à la consommation ont stagné en moyenne annuelle, mais l'inflation sous-jacente a été légèrement négative (-0,1%). Les prix des services touristiques ont en particulier fortement reculé au second semestre en raison de la pandémie et du fait d'une campagne de promotion du tourisme national, par laquelle l'Etat a pris en charge jusqu'à la moitié des frais de déplacement. En décembre, l'inflation sous-jacente s'établissait à -0,5%.

Evolution hétérogène du renchérissement dans les économies émergentes

En Chine, le renchérissement a légèrement ralenti par rapport à 2019, s'inscrivant à 2,5%. L'inflation sous-jacente, quant à elle, s'est établie à 0,8%, soit la valeur la plus basse depuis plus de dix ans. Le renchérissement a également ralenti au Brésil (3,2%) et en Russie (3,4%), mais il s'est à nouveau accéléré dans les deux pays vers la fin de l'année. En Inde, le renchérissement s'est accentué, notamment du fait de problèmes touchant les chaînes d'approvisionnement, s'établissant à 6,6% et dépassant ainsi la valeur visée par la banque centrale.

Mesures de politique monétaire de grande ampleur dans la zone euro face à la pandémie...

Pour atténuer les conséquences économiques de la pandémie, la Banque centrale européenne (BCE) a adopté une série de mesures. Elle a assoupli les conditions de mise en œuvre des opérations de refinancement à plus long terme ciblées (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO), favorisant par là même l'octroi de crédits à l'économie réelle. Elle a également étendu son programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP), lequel existe depuis longtemps. Elle a en outre créé un programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) portant sur des actifs tant du secteur privé que du secteur public. Ce programme vise à stabiliser les marchés financiers et à prévenir de trop fortes divergences dans les conditions de financement des pays membres. Jusqu'à fin 2020, la BCE a porté ce programme à 1 850 milliards d'euros (soit 15% du PIB de la zone euro). Elle envisage de le poursuivre jusqu'à mars 2022. Elle a maintenu ses taux directeurs inchangés, si bien que le taux appliqué aux dépôts est demeuré dans la zone négative (-0,5%). Elle a de plus annoncé qu'elle ne relèvera pas ses taux avant que le renchérissement ne soit suffisamment consolidé.

La BCE a en outre commencé en 2020 un examen approfondi de sa stratégie de politique monétaire, examen qui doit s'achever à la mi-2021. Elle entend adapter si nécessaire sa définition de la stabilité des prix, ses instruments de politique monétaire et sa communication. Le dernier examen similaire avait été réalisé en 2003.

... et réexamen de la stratégie de politique monétaire

Le recul conjoncturel a amené la Fed à assouplir globalement sa politique monétaire au printemps. Elle a rapidement abaissé de 1,5 point au total la marge de fluctuation de son taux directeur, la fixant à 0% - 0,25%. Elle a en outre commencé à acheter de plus en plus d'obligations d'Etat et de prêts hypothécaires et a mis en place diverses facilités de crédit. Ces mesures étaient destinées à empêcher un durcissement des conditions de financement, à maintenir l'accès au crédit pour les ménages et les entreprises et à assurer le bon fonctionnement des marchés financiers. La Fed a de plus renforcé le fonctionnement des marchés de financement en dollars des Etats-Unis en injectant des liquidités à des taux intéressants au moyen des accords de swap conclus avec d'autres banques centrales (voir chapitre 2.5).

Assouplissement de la politique monétaire aux Etats-Unis...

En août, la Fed a présenté des modifications majeures de sa stratégie de politique monétaire. Ainsi, elle vise désormais une inflation moyenne de 2%: si celle-ci est inférieure à 2% pendant une période prolongée, une inflation plus élevée sera ensuite admise à titre de compensation. De plus, dans le cadre de son mandat relatif à l'emploi, la Fed tolérera à l'avenir une surchauffe sur le marché du travail si cette dernière n'entraîne pas une accélération non souhaitable de l'inflation. Dans ce contexte, la Fed envisage de ne pas relever la marge de fluctuation de son taux directeur avant que le marché du travail se redresse et que l'inflation s'inscrive à 2% avec une tendance à la hausse.

... et adaptation de la stratégie de politique monétaire

Depuis 2016, la Banque du Japon place la gestion de la courbe des taux au centre de sa politique monétaire. En 2020, elle a maintenu à environ 0% l'objectif de rendement des obligations d'Etat à dix ans et à -0,1% le taux de dépôt à court terme. Dans le contexte de la pandémie, elle a déclaré qu'elle achèterait les volumes d'obligations d'Etat nécessaires à la stabilisation de la courbe des taux pour toutes les échéances, sans fixer de plafond. Elle a en outre adopté des mesures destinées à faciliter l'octroi de crédits par les banques notamment aux petites et moyennes entreprises, et a acheté des volumes croissants d'obligations d'entreprises et de parts de fonds négociés en bourse (*exchange traded funds*, ETF). Elle a confirmé qu'elle était prête à prendre d'autres mesures d'assouplissement en cas de besoin.

Mesures spéciales de politique monétaire également au Japon

Abaissement du taux directeur en Chine...

Du fait de la pandémie, la banque centrale chinoise a abaissé ses taux directeurs. Elle a ainsi fait passer le taux de ses pensions de titres à court terme à 2,2% (-0,3 point), et réduit en plusieurs étapes le taux des réserves minimales applicable aux petites banques, afin d'alléger le coût de financement des entreprises et de favoriser l'octroi de crédits.

... ainsi qu'au Brésil, en Inde et en Russie

Face à la pandémie, les banques centrales brésilienne, indienne et russe ont également poursuivi l'assouplissement de leur politique monétaire en abaissant à nouveau leur taux directeur. Ainsi, le taux brésilien est passé à 2% (-2,5 points), le taux indien, à 4% (-1,15 point) et le taux russe, à 4,25% (-2 points).

Révision du scénario de base pour l'économie mondiale en raison de la pandémie de COVID-19

Chaque année en mars, en juin, en septembre et en décembre, dans le cadre de son examen trimestriel de la situation économique et monétaire, la Banque nationale élabore un scénario de base relatif à l'économie mondiale pour les trois années suivantes. Ce scénario de base est intégré dans les modèles de prévision sur l'évolution de la conjoncture et des prix en Suisse et sert par là même de base aux décisions de politique monétaire de la Direction générale de la Banque et aux analyses relatives à la stabilité financière.

En décembre 2019, la Banque nationale avait tablé pour 2020 sur une croissance modérée de l'économie mondiale, de 3,4%. Face à la morosité de la conjoncture, différentes banques centrales avaient assoupli leur politique monétaire et annoncé qu'elles maintiendraient probablement leurs taux directeurs à des niveaux bas pour une période prolongée. La BNS estimait quant à elle que la conjoncture mondiale, et, partant, l'inflation, allaient se redresser à moyen terme. En début d'année, diverses enquêtes permettaient de s'attendre à une reprise à l'échelle de la planète. De même, le recul des tensions commerciales internationales amenait à anticiper un regain de l'activité économique mondiale dans les mois suivants.

En quelques semaines, la propagation mondiale du coronavirus a radicalement modifié ces perspectives. Après l'apparition du COVID-19 en Chine, les mesures d'endiguement importantes prises par le gouvernement ont eu dans un premier temps un impact considérable sur l'activité dans les régions concernées. En mars, des mesures sanitaires ont également été prises à l'échelle de la planète, ce qui a fortement freiné l'activité économique. C'est pourquoi de nombreux pays ont alors décidé de prendre des mesures de soutien à leur économie, et les banques centrales ont adopté des mesures spéciales de politique monétaire.

Ces développements ont amené en mars la Banque nationale à réviser profondément son scénario de base pour l'économie mondiale. La BNS s'attendait désormais à des pertes considérables pour le premier semestre et, partant, à un recul de l'activité à l'échelle de la planète pour l'ensemble de l'année 2020. En raison de l'incertitude extrême entourant les perspectives, elle a renoncé à publier une prévision chiffrée (voir *Bulletin trimestriel 1/2020*). Comme il a été confirmé par la suite, de nombreux pays ont enregistré un recul du PIB dès le premier trimestre.

Ce n'est pourtant qu'au mois d'avril que le creux de l'activité a été atteint dans la plupart des pays. Après un recul du nombre de nouvelles contaminations, de nombreux pays ont assoupli les mesures d'endiguement dès le mois de mai. Malgré cela, un recul encore plus marqué du PIB mondial au deuxième trimestre était prévisible. Dans le même temps, la Banque nationale s'attendait à une franche reprise au second semestre. Dans son scénario de base de juin, elle anticipait un recul de 4,6% du PIB mondial en 2020 et une progression de 7,8% en 2021 (voir *Bulletin trimestriel 2/2020*).

En septembre, la BNS a adapté son scénario pour l'économie mondiale. Elle tablait désormais sur un recul du PIB de 3,3% pour 2020 et sur une progression de 6,9% pour 2021 (voir *Bulletin trimestriel 3/2020*). La révision s'expliquait essentiellement par le fait que le recul au premier semestre avait été un peu moins fort que redouté.

Au troisième trimestre, l'économie mondiale a plus fortement progressé que ce à quoi l'on s'était attendu, sans toutefois retrouver le niveau d'avant la crise. En octobre, le nombre de contaminations a de nouveau rapidement augmenté en Europe et aux Etats-Unis. Ces développements ont entraîné de nouvelles mesures d'endiguement, et l'activité a accusé un fort ralentissement dans certains pays. Cependant, compte tenu de la reprise rapide au troisième trimestre, la BNS a encore revu à la hausse ses prévisions pour 2020. Ainsi, elle ne tablait plus, en décembre, que sur une baisse de 2,6% pour l'année. Ce recul demeurait toutefois historique. Pour 2021, elle envisageait une progression de 6,8% (voir *Bulletin trimestriel* 4/2020). Ce scénario pour 2021 s'appuyait sur l'hypothèse que la pandémie pourrait rapidement être maîtrisée et que des mesures appropriées permettraient de prévenir une nouvelle vague.

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

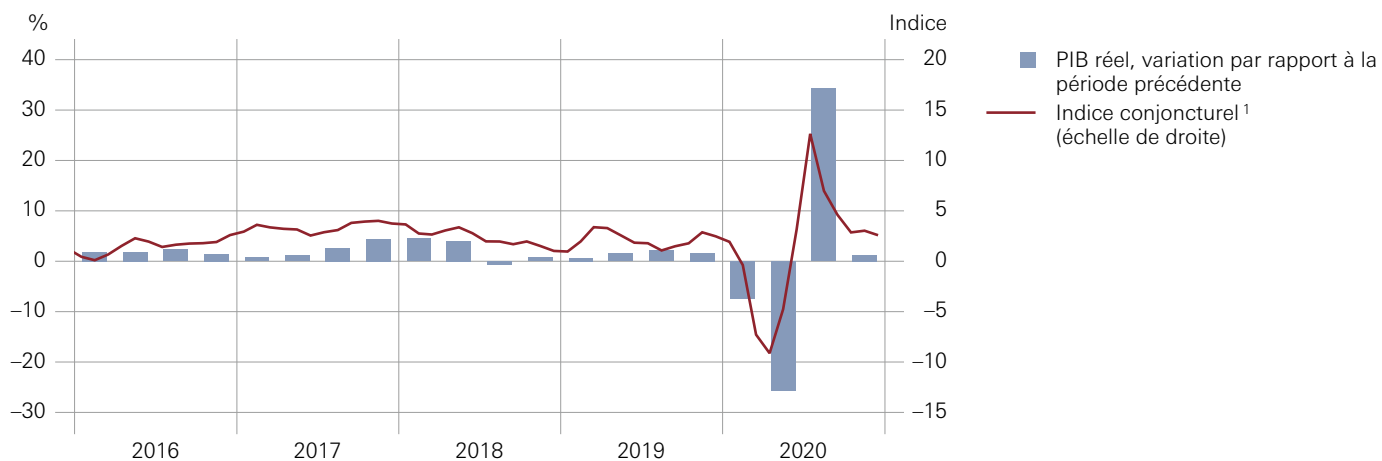
Recul économique au premier semestre

En Suisse, la pandémie a entraîné une profonde récession. Les mesures d'endiguement, le climat de consommation morose, l'effondrement de la demande extérieure et les difficultés de livraison ont entraîné un recul prononcé de l'activité au premier semestre. Contrairement à ce qui avait été le cas lors de précédentes récessions, ce sont surtout les services qui ont été fortement touchés. Lors des deux premiers trimestres, le PIB a globalement reculé de près de 9%. Sur le marché du travail, la situation s'est également dégradée. Le recours aux indemnités en cas de réduction des horaires de travail (RHT) a enregistré une forte progression, et le chômage a rapidement augmenté. Dans ce contexte, le climat de consommation est tombé à un niveau sans précédent.

Reprise rapide mais incomplète au second semestre

A la suite de l'assouplissement des mesures sanitaires, l'activité économique s'est redressée dès mai. La reprise a également été portée par la politique budgétaire et par la politique monétaire, notamment par la large indemnisation de la RHT et par le programme de crédits COVID-19 (voir chapitre 1.4). La plupart des entreprises ont ainsi pu rapidement augmenter leur activité durant les mois d'été. Le chômage partiel a également reculé, et le chômage ne s'est presque plus accru. La reprise s'est poursuivie jusqu'à septembre. En octobre toutefois, le virus a recommencé à rapidement se propager, pesant sur la croissance. Il en a résulté un ralentissement de la reprise au quatrième trimestre.

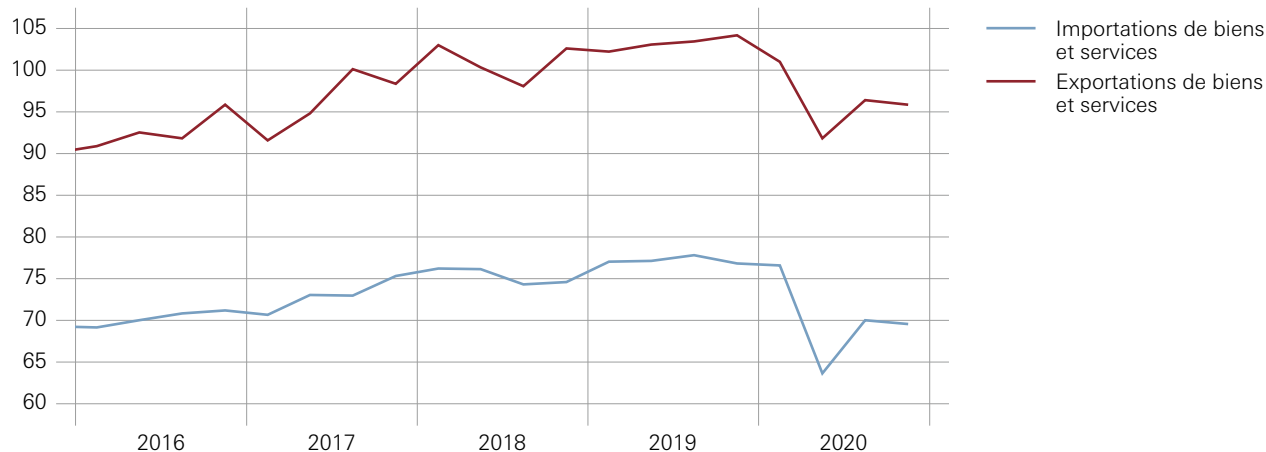
INDICE CONJONCTUREL BNS ET CROISSANCE DU PIB



¹ Normalisé en fonction de la croissance du PIB depuis 2002.
Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

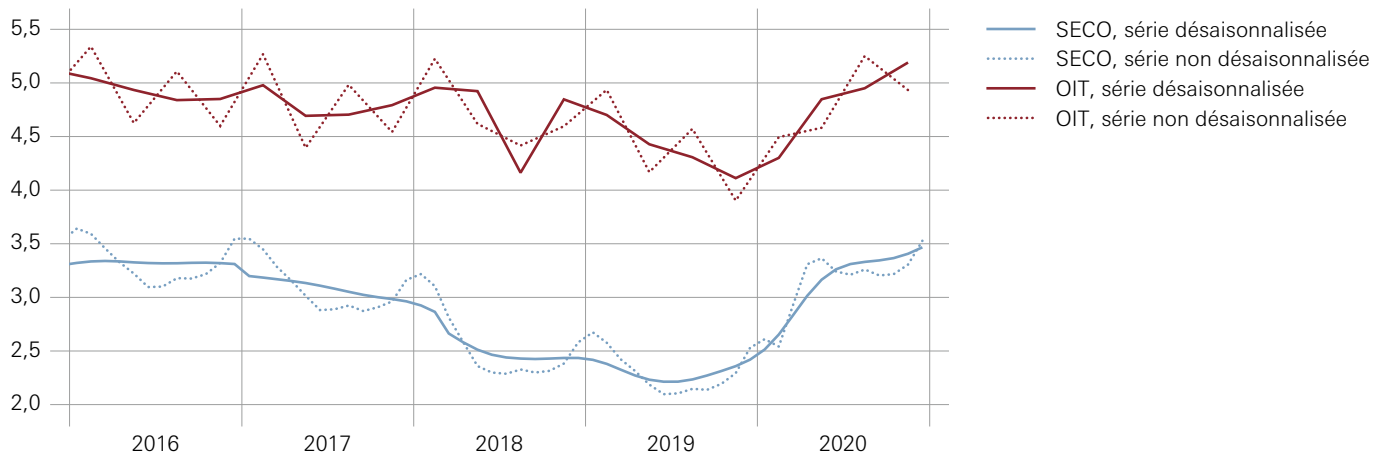
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées



Source: SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: OFS et SECO.

Chute du PIB la plus marquée depuis 1975

Selon les premières estimations du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), le PIB a reculé de 2,9% en 2020. Une telle chute n'avait plus été observée depuis 1975. Cela dit, elle a été moins marquée que dans de nombreux autres pays.

Ecart de production négatif

Le recul conjoncturel a entraîné un net repli de l'utilisation des capacités de production. L'écart de production, qui correspond à la différence exprimée en pourcentage entre le PIB observé et le potentiel de production estimé pour l'ensemble de l'économie, s'est creusé dès le premier trimestre et est resté négatif jusqu'à la fin de l'année. Les enquêtes auprès des entreprises ont confirmé que dans plusieurs branches, l'utilisation des capacités techniques et des ressources en personnel était bien inférieure à la normale.

Impact différent selon les branches

La plupart des branches ont souffert de la crise. Les services ont été particulièrement touchés, en particulier l'hébergement et la restauration (-35% en un an) ainsi que les arts, spectacles et activités récréatives (-19%), mais également les services aux entreprises et les transports. Dans l'industrie manufacturière hors industrie pharmaceutique, la valeur ajoutée a aussi nettement reculé, mais de manière moins marquée qu'au plus fort de la crise financière, en 2009. A l'inverse, la valeur ajoutée s'est accrue dans l'industrie pharmaceutique. L'évolution a également été positive dans le commerce de gros, le commerce de détail, l'administration publique et les assurances.

Chute historique de la consommation

La pandémie a entraîné une chute historique de la consommation. Les mesures d'endiguement limitaient en effet fortement les possibilités de consommation, et la grande incertitude s'est répercutée sur le moral des ménages. Les dépenses relatives aux services (manifestations, repas au restaurant, nuitées d'hôtel, voyages, santé, etc.) ont en particulier accusé un recul marqué. Les dépenses concernant les véhicules se sont repliées, tandis que celles relatives aux biens de consommation courante, et notamment aux denrées alimentaires, ont enregistré une progression. La forte augmentation du commerce en ligne durant la pandémie a soutenu la consommation de certaines catégories de biens. Toutefois, elle n'a de loin pas pu compenser les pertes enregistrées dans d'autres domaines (principalement dans les services).

Recul le plus marqué des exportations depuis la crise financière

La crise ayant une ampleur mondiale, les exportations ont également marqué un recul (-6,3%), qui a été comparable à celui enregistré durant la crise financière. Les exportations de services ont chuté de plus de 17%. Du fait des restrictions imposées aux déplacements et de l'incertitude entourant le développement de la pandémie, le tourisme et les transports ont été tout spécialement touchés. Les exportations de biens, notamment de montres, d'instruments de précision, de machines et de métaux, se sont aussi fortement repliées. A l'inverse, celles de produits chimiques et pharmaceutiques et de denrées alimentaires ont soutenu le commerce extérieur.

Les investissements en biens d'équipement ont eux aussi reculé. La baisse mondiale de l'activité, la forte incertitude et la faiblesse de l'utilisation des capacités de production ont freiné l'investissement, mais le recul de ce dernier a été moins marqué que lors de la crise financière.

Recul des investissements en biens d'équipement...

La pandémie a entraîné des fermetures de chantiers au printemps. Toutefois, la construction n'a que légèrement reculé dans l'ensemble.

... et de la construction

La pandémie a eu un fort impact sur le marché du travail. Le nombre de chômeurs enregistrés auprès des offices régionaux de placement (ORP) s'est rapidement accru. Le taux de chômage calculé par le SECO sur la base des données fournies par les ORP s'est inscrit à 3,1% en moyenne annuelle, contre 2,3% en 2019. Le taux de chômage établi par l'Office fédéral de la statistique (OFS) selon la définition de l'Organisation internationale du travail (OIT) a également augmenté en moyenne annuelle, passant de 4,4% en 2019 à 4,8%. Ces chiffres reposent sur une enquête conduite chaque trimestre auprès des ménages et qui inclut également les personnes sans emploi qui ne sont pas ou plus inscrites auprès d'un ORP. C'est pourquoi ils sont généralement plus élevés que le taux de chômage établi par le SECO.

Hausse du chômage

L'emploi a reculé de 0,1%, ce qui a représenté son évolution la plus défavorable depuis la crise financière. Des emplois ont été perdus à la fois dans la construction et dans l'industrie manufacturière. Dans les services, l'emploi a globalement stagné.

Baisse de l'emploi

Au regard du recul conjoncturel, le repli de l'emploi a été modeste. Cela s'explique notamment par le fait que les entreprises ont largement pu recourir à l'indemnisation en cas de RHT pour faire face à la baisse de la demande. La simplification de la procédure et l'élargissement du cercle des entreprises pouvant déposer une demande ont également contribué à une croissance rapide du chômage partiel. D'après le SECO, le chômage partiel a atteint un pic en avril, touchant environ 1,3 million de personnes (environ 28% des actifs), soit bien plus que lors du pic de la crise financière (92 000 personnes, ou près de 2% des actifs). D'après les décomptes provisoires, près de 300 000 personnes étaient en chômage partiel fin décembre.

Hausse massive du chômage partiel

Augmentation de la masse salariale en termes réels

La masse salariale en termes réels, qui se compose des salaires versés et des indemnités en cas de RHT, a augmenté de 2% d'après les estimations du SECO. Sans les indemnités en cas de RHT, d'un montant de quelque 11 milliards de francs (décomptes provisoires), elle aurait reculé de 0,8%. L'année précédente, elle avait progressé de 2,8%.

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN TERMES RÉELS

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Consommation privée	2,5	1,6	1,2	0,8	1,4	-4,4
Consommation publique	0,6	0,4	0,6	0,9	0,9	2,9
Formation brute de capital fixe	2,1	2,9	3,6	0,8	1,2	-1,7
Constructions	1,6	-0,2	1,5	0,0	-0,5	-0,7
Biens d'équipement	2,4	4,9	4,9	1,2	2,2	-2,3
Demande intérieure finale¹	2,1	1,8	1,8	0,8	1,3	-2,7
Exportations de biens et de services ¹	4,4	6,8	3,4	5,0	2,1	-6,3
Demande globale¹	2,2	2,6	2,2	3,1	1,5	-5,0
Importations de biens et de services ¹	3,4	4,0	3,8	3,3	2,5	-9,6
Produit intérieur brut	1,7	2,0	1,6	3,0	1,1	-2,9

¹ Hors objets de valeur (or non monétaire et autres métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités).
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, comprenant notamment les résultats des entretiens que les délégués de la BNS aux relations avec l'économie régionale mènent chaque trimestre avec des représentants de quelque 240 entreprises de diverses branches. Ces résultats sont analysés dans le chapitre «Signaux conjoncturels» du *Bulletin trimestriel* de la Banque nationale.

En 2020, les entretiens ont été notablement marqués par la pandémie. En début d'année, l'évolution de l'économie suisse était favorable, et d'après les entretiens menés en janvier et en février, la pandémie n'avait pas encore affecté la marche des affaires. Mais la propagation du coronavirus en Europe a entraîné un fort accroissement de l'incertitude, et l'économie a été de plus en plus touchée. En raison du changement de la situation, les délégués aux relations avec l'économie régionale ont mené en mars des entretiens supplémentaires auprès d'une centaine d'entreprises et d'associations faitières. Ces entretiens ont montré que la marche des affaires dans les branches immédiatement touchées s'était profondément dégradée. Une chute du chiffre d'affaires se dessinait en particulier dans le tourisme, l'hébergement et la restauration, les arts, spectacles et activités récréatives, l'horlogerie et le commerce de détail non alimentaire stationnaire.

La véritable étendue de la crise est devenue visible dans les entretiens du deuxième trimestre. La poursuite de la propagation du virus et les mesures prises pour l'endiguer ont encore considérablement accru l'ampleur du recul conjoncturel. Les commandes ont sensiblement diminué non seulement dans les services, mais aussi dans de nombreuses branches de l'industrie, et dans certaines régions, dans la construction. Des difficultés d'approvisionnement ont été enregistrées, mais elles n'ont entraîné des pertes de production que dans peu de cas. Afin de résoudre les problèmes de liquidités, beaucoup d'entreprises ont introduit le chômage partiel et arrêté les investissements. En outre, nombreuses ont été celles qui ont eu recours à des crédits COVID-19.

L'assouplissement des mesures sanitaires dès mai a entraîné un regain d'activité, lequel a été mentionné dans les entretiens du troisième trimestre. La marche des affaires s'est notablement améliorée pour la plupart des entreprises durant les mois d'été. Mais la situation demeurait préoccupante: dans l'industrie, notamment, les chiffres d'affaires restaient bien inférieurs au niveau atteint un an plus tôt. Les entreprises estimaient en outre qu'au vu de la situation économique, leurs effectifs demeuraient trop élevés.

Les entretiens du quatrième trimestre ont été marqués par une nouvelle propagation rapide du virus, laquelle a entraîné de nouvelles baisses de chiffres d'affaires dans de nombreuses branches. Les marges bénéficiaires ont été mises sous pression, et les problèmes de liquidités se sont accentués par rapport au trimestre précédent. Le recours au chômage partiel a permis à de nombreuses entreprises d'éviter des licenciements. Des emplois ont tout de même été supprimés. Les entreprises s'attendaient à une certaine reprise lors des trimestres suivants, mais considéraient que l'évolution était caractérisée par une forte incertitude.

Recul des prix de l'offre totale

Au cours du premier semestre 2020, les prix de l'offre totale (prix à la production et prix à l'importation) ont reculé. Au second semestre, ils sont demeurés stables. La moyenne annuelle des prix de l'offre totale était inférieure de 3% à celle de l'année précédente.

Renchérissement mesuré par l'IPC plus bas que l'année précédente

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) a reculé, passant de 0,4% en 2019 à -0,7% en 2020. Ce repli est principalement dû à une baisse importante du cours du pétrole et du prix des services liés au tourisme à la suite de la pandémie. Le renchérissement a atteint son plus bas niveau au deuxième trimestre, s'inscrivant à -1,2%. Il s'est ensuite légèrement redressé, mais demeurait clairement en zone négative au quatrième trimestre, s'établissant à -0,7%.

Le renchérissement des biens et services importés est passé de -1,1% au premier trimestre à -4,2% au deuxième. Les prix se sont redressés durant le second semestre, mais le renchérissement demeurait de -2,8% au quatrième trimestre. Ce recul globalement fort tient principalement à la baisse des prix des produits pétroliers et des services liés au tourisme.

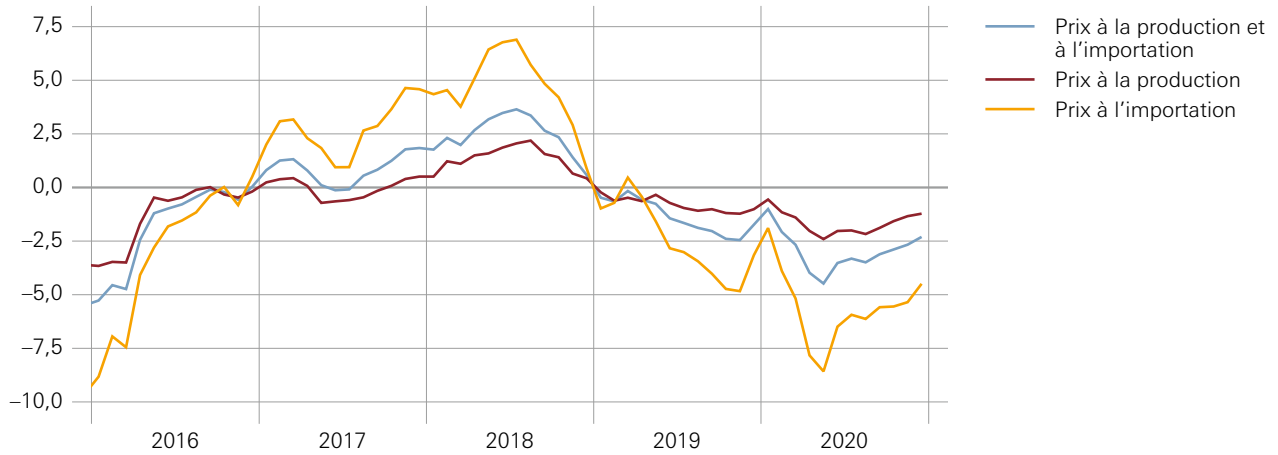
Le renchérissement des biens et services suisses a lui aussi reculé, passant de 0,2% au premier trimestre à -0,2% au deuxième. Il s'est également redressé au second semestre, et s'inscrivait à 0% au quatrième trimestre. Le ralentissement enregistré en début d'année pour les biens et services suisses s'explique principalement par celui du renchérissement des services privés (hors loyers). A la suite du nouveau recul du taux d'intérêt de référence pour les prêts hypothécaires, la hausse des loyers a, elle aussi, légèrement ralenti au second semestre.

Baisse de l'inflation sous-jacente

Le renchérissement global mesuré par l'IPC peut être sensiblement influencé à court terme par les fluctuations de certaines composantes. C'est pourquoi, pour analyser le renchérissement fondamental, la Banque nationale calcule l'inflation sous-jacente en recourant à une moyenne tronquée. 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 mois correspondant de l'année précédente, à la hausse (15% du panier) comme à la baisse (15% également). En 2020, le renchérissement ainsi calculé a reculé pour s'inscrire à 0,1%, contre 0,4% en 2019.

PRIX À LA PRODUCTION ET À L'IMPORTATION

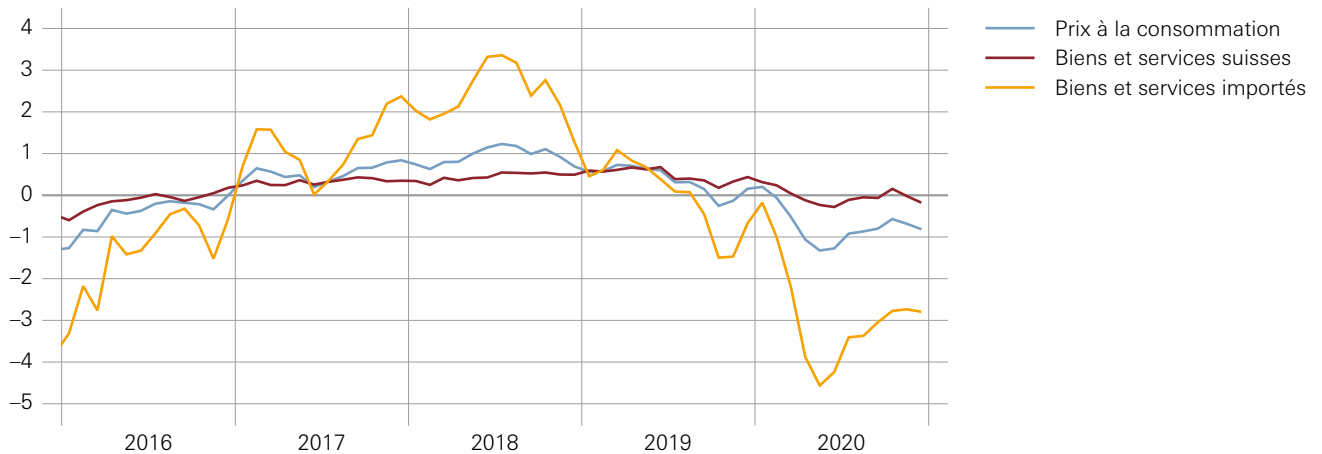
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

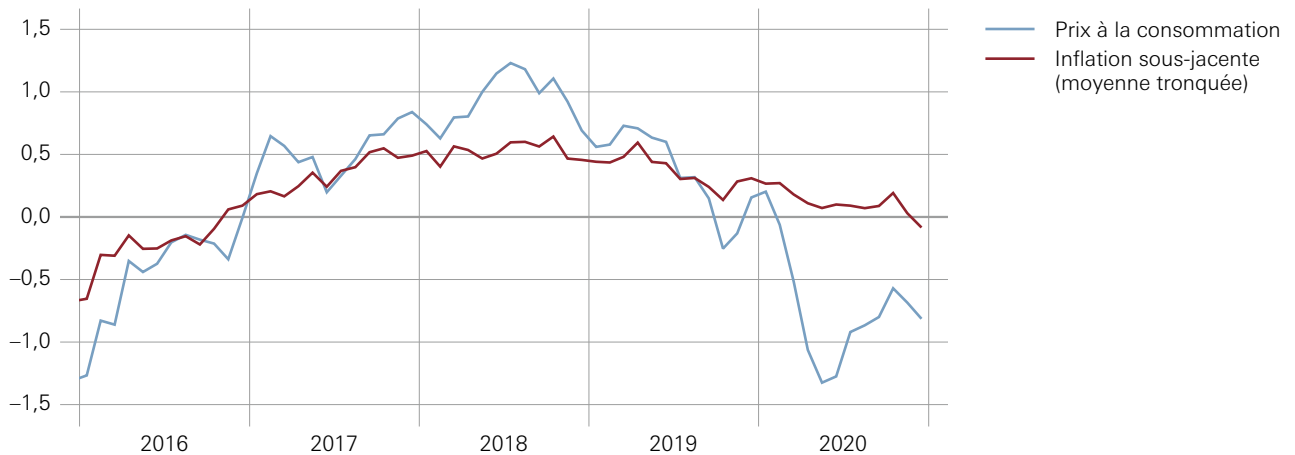
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

INDICE SUISSE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2019	2020	T1	T2	T3	2020 T4
Indice total	0,4	-0,7	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7
Biens et services suisses	0,5	0,0	0,2	-0,2	-0,1	0,0
Biens	0,6	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,1
Services	0,5	0,0	0,3	-0,3	-0,1	0,0
Services privés (hors loyers)	0,7	-0,4	0,2	-1,0	-0,5	-0,2
Loyers	0,5	0,9	1,1	1,1	0,9	0,5
Services publics	-0,3	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,6
Biens et services importés	0,0	-2,9	-1,1	-4,2	-3,3	-2,8
Hors produits pétroliers	0,4	-1,4	-0,8	-2,3	-1,4	-1,1
Produits pétroliers	-2,7	-13,7	-3,8	-18,6	-16,8	-15,3
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	0,4	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1

Sources: BNS et OFS.

1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2020

Poursuite de la politique monétaire expansionniste

La pandémie de COVID-19 et les mesures prises pour l'endiguer ont entraîné un important recul de l'économie suisse. L'inflation est, elle aussi, passée clairement dans la zone négative. Dans le même temps, le franc, considéré comme une valeur refuge, a souvent enregistré des pressions à la hausse. Dans cette situation, une politique monétaire expansionniste est restée nécessaire pour assurer des conditions monétaires appropriées. La politique monétaire de la Banque nationale s'est appuyée en 2020 sur son taux directeur et sur le taux appliqué aux avoirs à vue auprès de la BNS, qui sont demeurés de -0,75%, ainsi que sur sa disposition à intervenir sur le marché des changes. Dans le contexte de la pandémie, la Banque nationale a annoncé lors de son examen trimestriel de mars qu'elle interviendrait de manière accrue sur le marché des changes pour stabiliser la situation. Le renforcement de ces interventions et le taux d'intérêt négatif ont contré, durant le reste de l'année, les pressions à la hausse sur le franc.

En raison de la difficulté d'évaluer le déroulement et les conséquences de la pandémie, les perspectives d'inflation et de croissance en 2020 ont été entachées d'une incertitude accrue. Les prévisions d'inflation que la Banque nationale a publiées chaque trimestre indiquaient que, si les taux étaient inchangés, le renchérissement devrait de nouveau s'inscrire à moyen terme dans la zone positive, et que l'économie devrait se redresser en 2021.

Compte tenu de la pandémie, la Banque nationale a pris en 2020 des mesures supplémentaires pour assurer l'offre de crédit et l'approvisionnement de l'économie en liquidités.

Mesures soutenant l'offre de crédit et de liquidités

Lors de son examen de la situation économique et monétaire de mars, la Banque nationale a annoncé qu'à compter du 1^{er} avril, le facteur d'exonération, qui est déterminant pour le calcul de l'intérêt négatif pesant sur les banques, passerait de 25 à 30. Les montants exonérés de l'intérêt négatif s'en sont trouvés accrus, soulageant ainsi le système bancaire (voir chapitre 2.3).

Relèvement des montants exonérés

Le 25 mars, alors que la Confédération introduisait le programme de cautionnement COVID-19, la Banque nationale a annoncé, en complément de celui-ci, la création de la FRC. Disponible dès le 26 mars, cette facilité a permis aux banques d'obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS de -0,75% contre la cession de titres de crédits COVID-19 cautionnés ou garantis par la Confédération. Elle a contribué à faire en sorte que les banques puissent octroyer aux entreprises des crédits COVID-19 à un taux de 0%, et accroître rapidement et fortement le volume des crédits accordés.

Création de la FRC

En mai, la BNS a étendu la FRC. Désormais, elle admettait également comme sûretés des créances couvertes par un cautionnement cantonal ou une garantie cantonale relative au risque de défaut de crédit, pour autant que les crédits correspondants fussent destinés à atténuer les retombées économiques de la pandémie de COVID-19. La BNS acceptait aussi comme sûretés les créances couvertes par un cautionnement solidaire pour les start-up accordé conjointement par la Confédération et les cantons, ainsi que d'autres crédits cautionnés par la Confédération. Les banques ont beaucoup recouru à la FRC: fin 2020, elles avaient obtenu par ce moyen des liquidités à hauteur de 66% des limites de crédits COVID-19 fixées, soit 11,2 milliards de francs (voir chapitre 2.3).

Le 25 mars, après avoir consulté la FINMA, la BNS a demandé au Conseil fédéral de désactiver le volant anticyclique de fonds propres afin de faciliter l'octroi de crédits par les banques. Le Conseil fédéral a accédé à cette demande le 27 mars (voir chapitre 6.3).

Désactivation du volant anticyclique de fonds propres

Renforcement de l’approvisionnement en dollars des Etats-Unis

Du fait de la crise du coronavirus, des turbulences sont apparues sur les marchés internationaux de financement en dollars des Etats-Unis. Avec d’autres banques centrales, la BNS a recouru en mars à l’accord de swap existant avec la Fed pour renforcer l’approvisionnement en dollars des Etats-Unis. Vers le milieu de l’année, les conditions de financement se sont améliorées, ce qui a conduit à un recul de la demande de liquidités en dollars des Etats-Unis. Par la suite, la fréquence de ces appels d’offres a été progressivement réduite (voir chapitre 2.5).

Taux directeur de la BNS et taux d’intérêt négatif inchangés

La Banque nationale a maintenu son taux directeur durant toute l’année 2020 à $-0,75\%$. Elle a également maintenu à $-0,75\%$ le taux d’intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue que les banques et d’autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d’elle et qui dépassent un certain montant exonéré. Le bas niveau des taux a permis des conditions de financement intéressantes pour les entreprises et les collectivités publiques, aidant ainsi à surmonter les conséquences économiques de la pandémie. Le relèvement du facteur d’exonération, de 25 à 30, en avril a temporairement entraîné une pression à la hausse sur les taux à court terme du marché monétaire. La Banque nationale a injecté des liquidités de manière ciblée sur ce marché, à l’aide d’opérations de réglage fin et d’appels d’offres pour pensions de titres, afin de maintenir les taux à court terme du marché monétaire gagé proches de son taux directeur (voir chapitre 2.3).

Resserrement de l’écart de taux avec les Etats-Unis

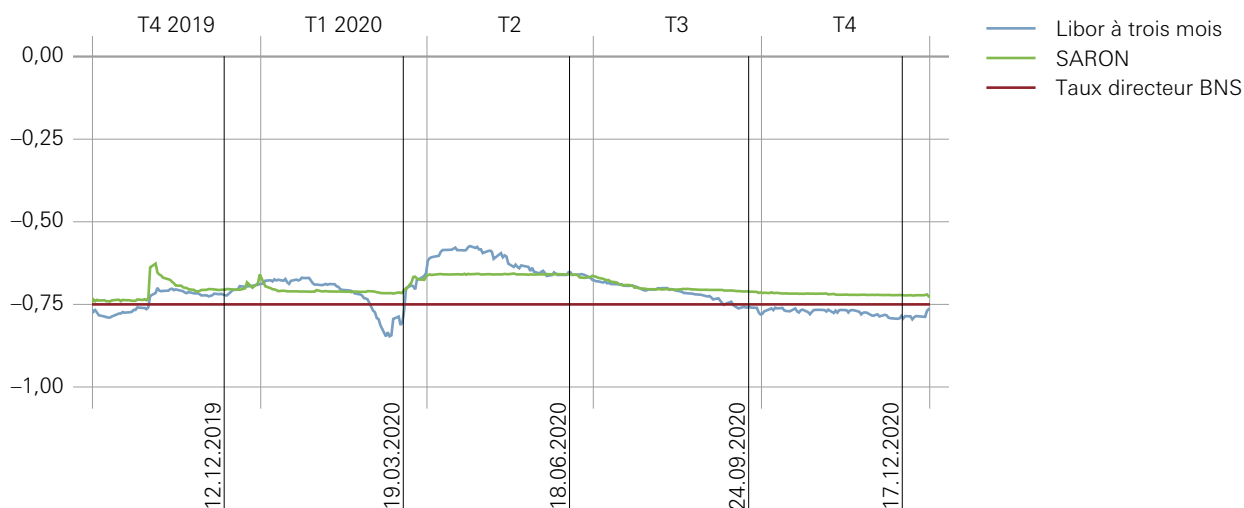
La BCE a maintenu en 2020 son taux directeur à 0% et le taux de la facilité de dépôt à $-0,5\%$. L’écart entre taux à court terme en euros et en francs n’a ainsi guère changé. En revanche, la Fed a abaissé en mars la marge de fluctuation de son taux directeur, en deux étapes, de 1,5 point au total, ce qui a entraîné un recul de l’écart entre les taux à court terme en dollars des Etats-Unis et en francs.

Rendements volatils sur le marché des capitaux au premier semestre

La propagation mondiale du coronavirus a suscité une forte incertitude, laquelle s’est traduite par une volatilité accrue des rendements sur le marché des capitaux au premier semestre 2020. Le rendement des obligations de la Confédération à dix ans est passé de $-0,5\%$ en début d’année à $-0,9\%$ en mars, remontant ensuite en quelques jours à $-0,3\%$. Les mesures de politique budgétaire et de politique monétaire prises à l’échelle de la planète pour atténuer les conséquences économiques de la pandémie ont contribué à apaiser les marchés financiers, ce qu’a également reflété l’évolution sur les marchés des obligations. Dès le mois de mai, le rendement des obligations de la Confédération à dix ans évoluait de nouveau dans une marge étroite. En fin d’année, il s’établissait à environ $-0,5\%$, soit à son niveau de début d’année. Fin 2020, la courbe des taux d’intérêt s’était déplacée quelque peu vers le bas par rapport à fin 2019. Durant toute l’année, les rendements des obligations fédérales sont demeurés dans la zone négative pour l’ensemble des échéances.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET TAUX DIRECTEUR DE LA BNS

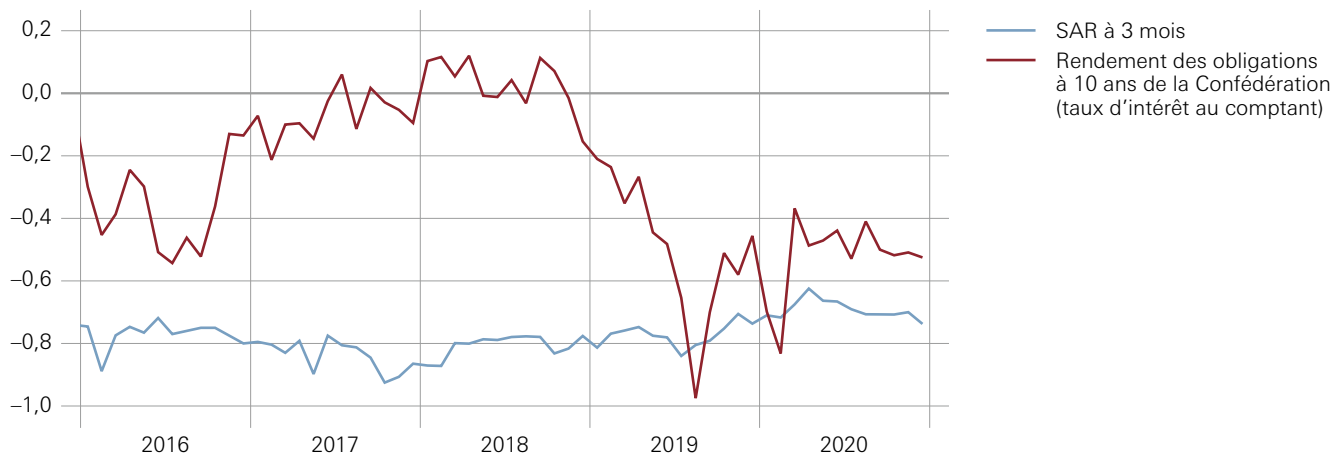
Valeurs journalières en %; dates des examens trimestriels



Source: BNS.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

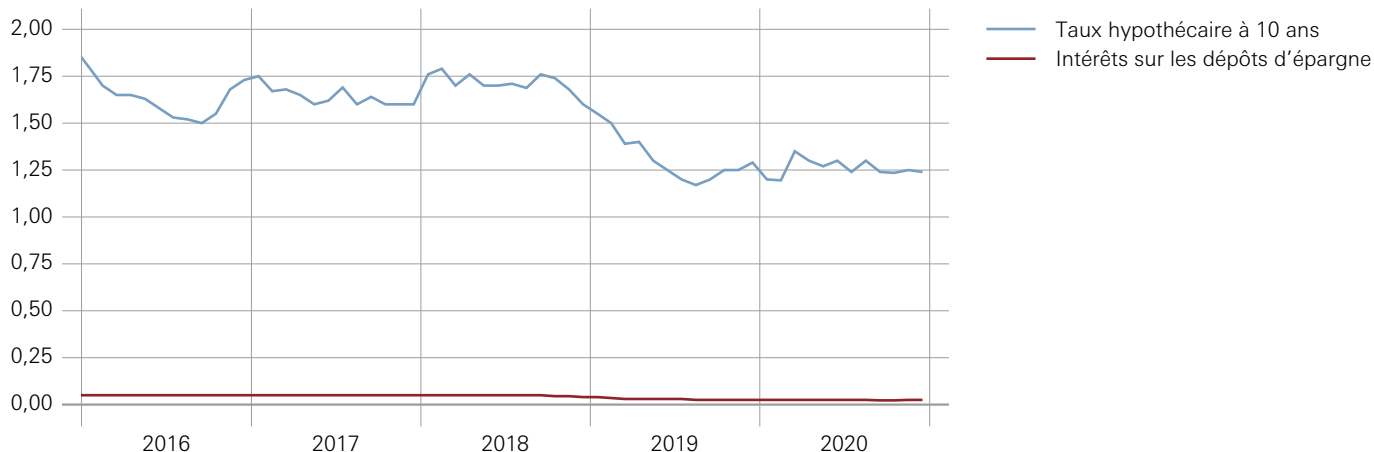
Moyennes mensuelles, en %



Source: BNS.

TAUX D'INTÉRÊT BANCAIRES

Valeurs en fin de mois, en %



Source: BNS.

Taux d'intérêt bas pour les crédits et les dépôts

Les taux d'intérêt publiés pour les nouveaux prêts hypothécaires sont demeurés stables et bas toute l'année. Le taux d'intérêt de référence déterminant pour la fixation des loyers a par contre reculé pour s'inscrire à un nouveau plus bas, passant de 1,5% à 1,25% en mars. Ce taux correspond à la moyenne des taux d'intérêt des prêts hypothécaires en cours des banques, arrondie au quart de point le plus proche. La rémunération moyenne des dépôts d'épargne est restée à un niveau légèrement supérieur à zéro. La plupart des banques n'ont répercuté le taux d'intérêt négatif que sur les dépôts de clients détenant des volumes importants de liquidités.

Interventions renforcées sur le marché des changes

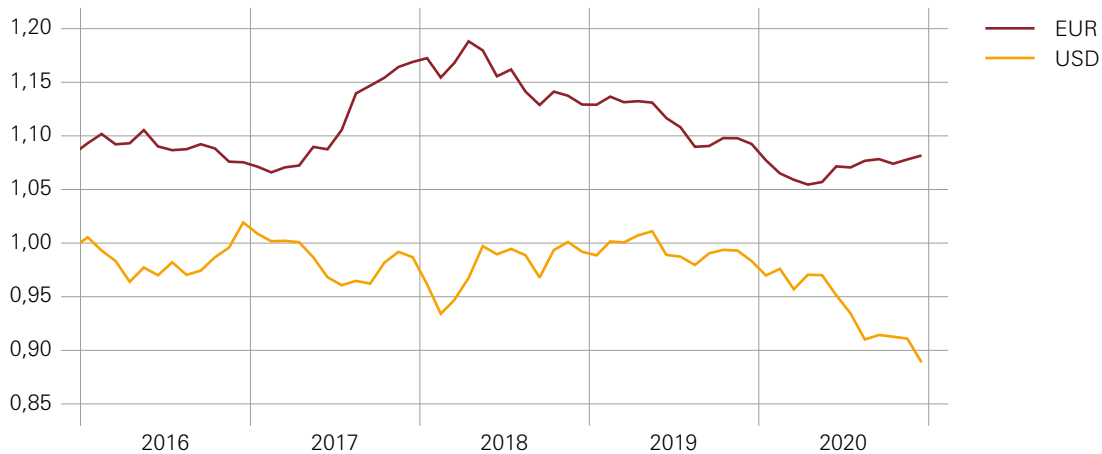
Lors de son examen de la situation économique et monétaire de mars, la Banque nationale a indiqué qu'elle intervenait de manière renforcée sur le marché des changes afin de contrer la pression à la hausse sur le franc et de contribuer à stabiliser la situation. Lors des examens suivants, elle a confirmé sa disposition à intervenir de manière renforcée sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies, et a souligné le niveau élevé du franc. La Banque nationale a acquis durant l'année des devises pour un montant de 110 milliards de francs (2019: 13,2 milliards).

Raffermissement du franc

La valeur nominale du franc pondérée par le commerce extérieur a augmenté en 2020, atteignant un nouveau pic au mois d'août. Cette évolution traduit principalement la faiblesse du dollar des Etats-Unis, qui a reculé sur un large front et s'est par là même aussi affaibli face au franc. Face à l'euro, le franc a également subi une pression à la hausse. L'euro s'est pendant un temps échangé à 1,05 franc, un niveau auquel il n'était plus descendu depuis 2015. Fin 2020, le cours de l'euro s'inscrivait à 1,08 franc, soit pratiquement au même niveau qu'en début d'année. Face au dollar des Etats-Unis, le franc avait gagné quelque 8%, et face à la livre sterling, environ 6%. Même en termes réels et pondéré par le commerce extérieur, le franc s'est raffermi, gagnant 4% en 2020. Comme le renchérissement a été plus faible en Suisse qu'à l'étranger, le raffermissement du franc a été moins marqué en termes réels qu'en termes nominaux.

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

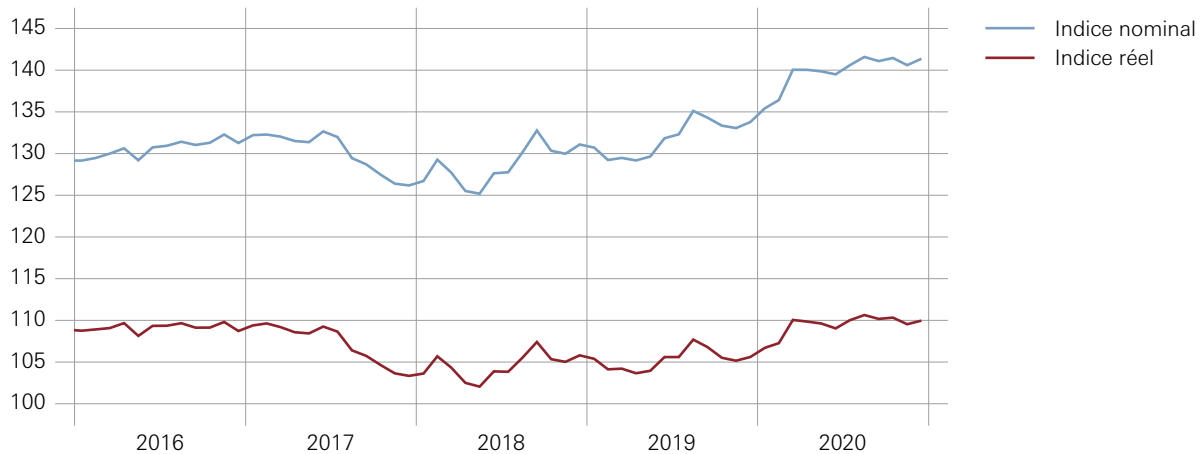
Moyennes mensuelles



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

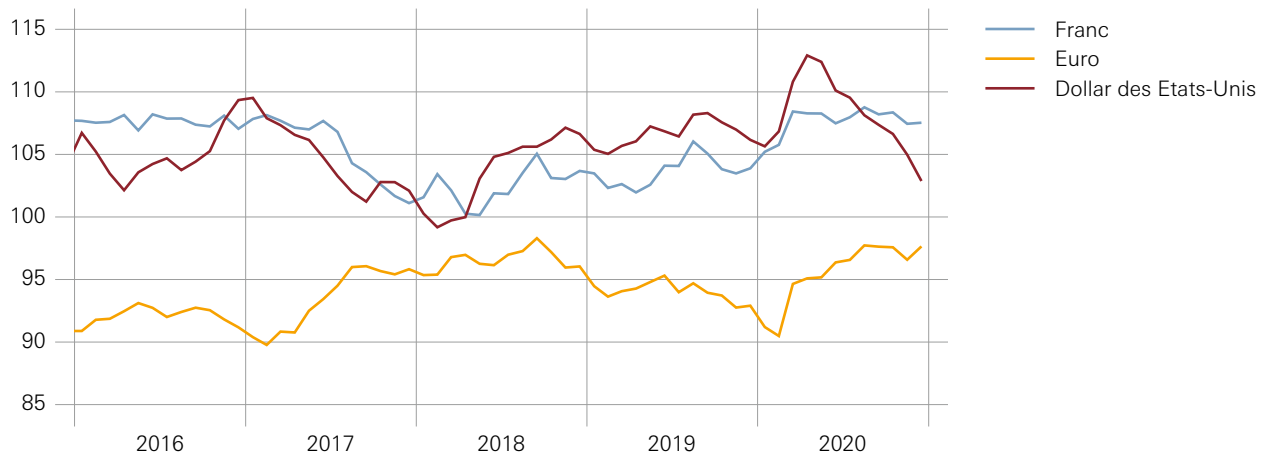
Indice, moyenne depuis 1990 = 100



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.

Progression de la monnaie centrale et des liquidités excédentaires

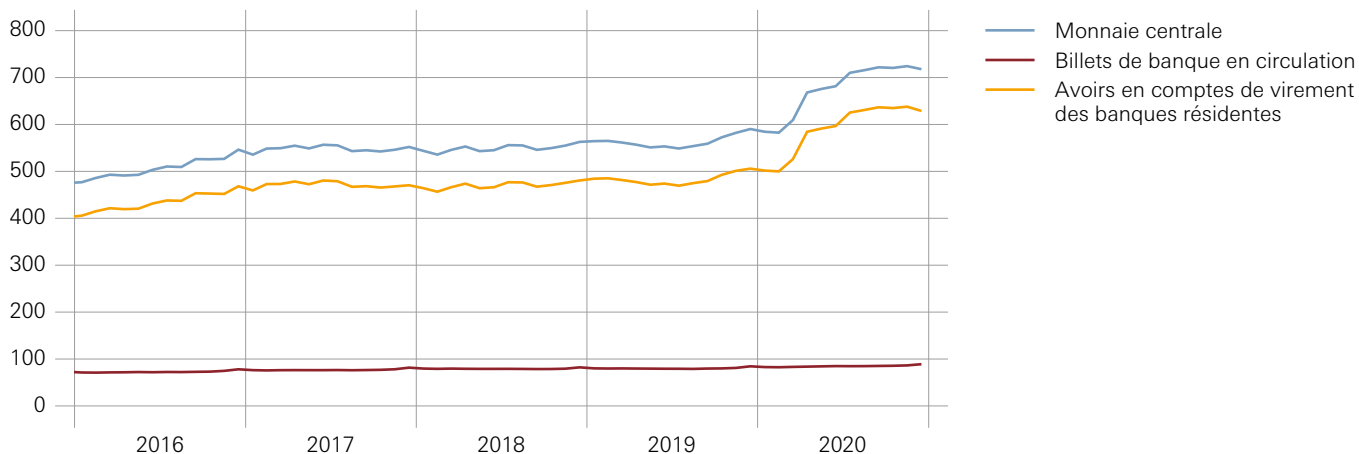
La monnaie centrale, soit les billets de banque en circulation et les avoirs à vue que les banques résidentes détiennent à la BNS, a augmenté et atteint un nouveau pic en 2020. Cette progression s'explique en grande partie par les interventions de la Banque nationale sur le marché des changes. Mais elle résulte également du recours à la FRC par les banques ainsi que des opérations de réglage fin et des appels d'offres pour pensions de titres de la Banque nationale. Les liquidités excédentaires, soit la différence entre les liquidités détenues par les banques (billets, pièces et dépôts à vue à la BNS) et les réserves minimales requises conformément aux dispositions légales (voir chapitre 2.4), se sont également accrues. Dans la situation actuelle, les réserves excédentaires des banques ne comportent pas de danger d'inflation. La Banque nationale est par ailleurs en mesure de résorber des liquidités, au besoin rapidement et à grande échelle, en recourant à ses instruments de politique monétaire.

Crédits bancaires et agrégats monétaires en augmentation

La progression des crédits octroyés par les banques à la clientèle résidente s'est accentuée en 2020 du fait du programme de cautionnement mis en place par la Confédération. Dans le cadre de ce programme, des crédits relais COVID-19 d'une durée de cinq ans ont été accordés. Près de 137 000 entreprises, en majorité de petite taille, ont obtenu des liquidités (limites de crédit) pour un montant total d'un peu moins de 17 milliards de francs. Près de la moitié des crédits relais ont été octroyés à des entreprises de trois branches, à savoir les services aux entreprises, le commerce de gros et de détail (hors commerce de véhicules motorisés) ainsi que l'hébergement et la restauration. Environ les deux tiers des crédits étaient assortis d'une limite inférieure à 80 000 francs. En revanche, la croissance annuelle moyenne des prêts hypothécaires, qui représentent 85% des crédits octroyés, est passée de 3,4% en 2019 à 3,1% en 2020. La monnaie au sens large, c'est-à-dire les agrégats M2 (numéraire en circulation, dépôts à vue, comptes de transactions et dépôts d'épargne) et M3 (M2 plus dépôts à terme), a repris sa croissance en mars 2020. En juillet, les taux de croissance de ces agrégats ont rattrapé ceux des crédits et les ont parfois dépassés. Fin 2020, M2 et M3 s'inscrivaient respectivement 6% et 6,5% au-dessus de leur niveau de fin 2019. Environ un quart de la croissance de la monnaie au sens large peut être attribué à l'octroi par les banques de crédits COVID-19 aux entreprises.

MONNAIE CENTRALE ET COMPOSANTES

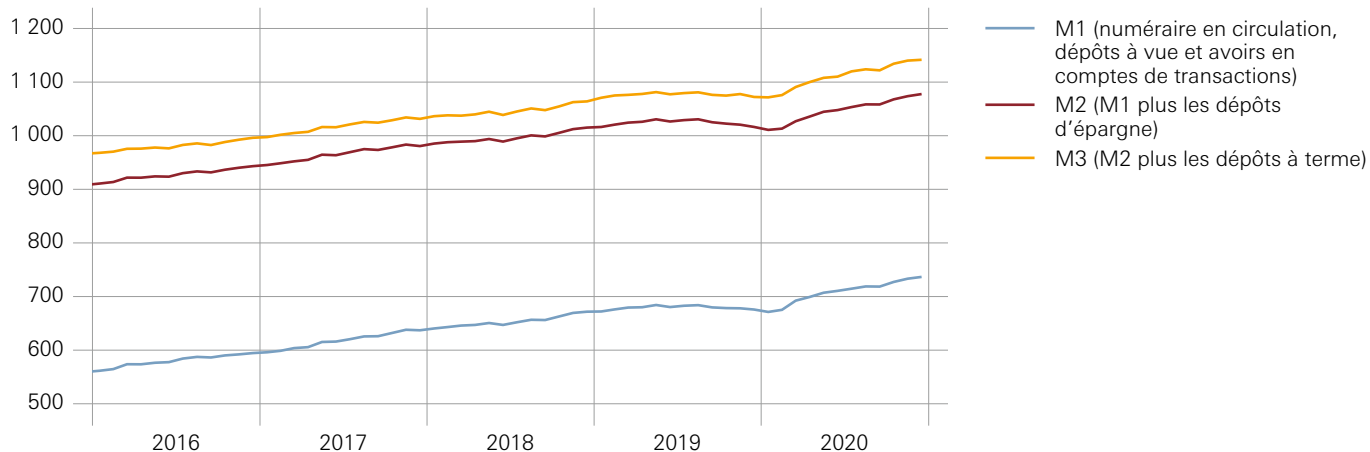
Moyennes mensuelles, en milliards de francs



Source: BNS.

NIVEAU DES AGRÉGATS MONÉTAIRES

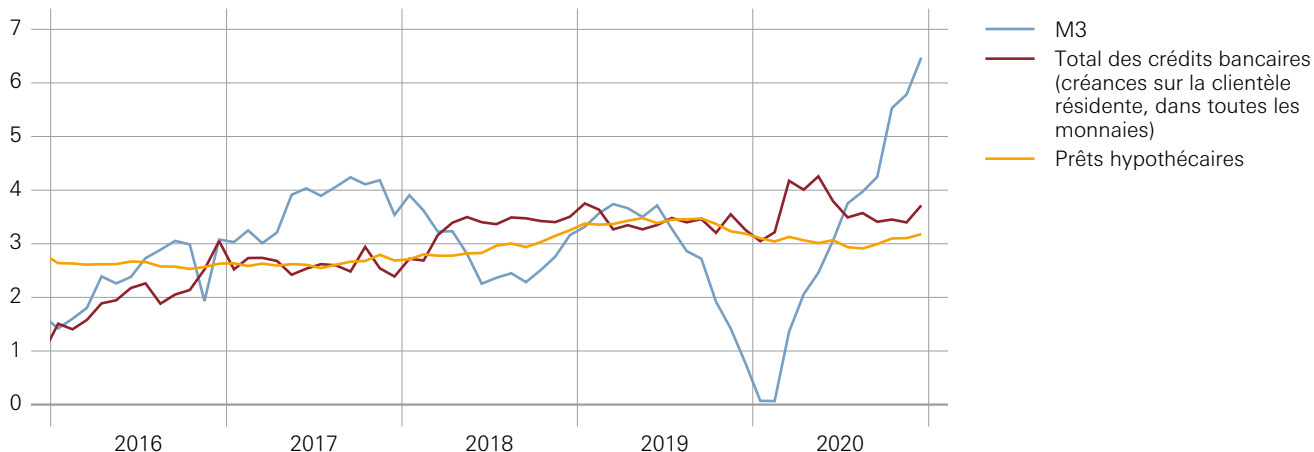
Valeurs en fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DE M3 ET DES AGRÉGATS DE CRÉDIT

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

Scénario retenu pour l'économie mondiale

Les prévisions d'inflation 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 sur le marché, qui correspond environ au prix du baril de Brent lors de l'établissement de la prévision. En décembre 2019, la Banque nationale avait tablé pour 2020 sur une croissance modérée de l'économie mondiale, de 3,4%. Avec la propagation du COVID-19 et les mesures prises pour l'endiguer, les perspectives pour l'économie mondiale ont radicalement changé (voir chapitre 1.2, encadré «Révision du scénario de base pour l'économie mondiale en raison de la pandémie de COVID-19»), et la Banque nationale s'est en conséquence attendue à un fort recul. En raison de la forte incertitude, elle a renoncé à publier une prévision en mars. En juin, elle a annoncé s'attendre à un recul du PIB mondial de 4,6% pour l'année 2020. Comme l'évolution s'est révélée ensuite moins négative que redouté, la BNS a ramené cette prévision à -3,3% en septembre et à -2,6% en décembre. Elle s'attendait de plus à ce que l'économie mondiale se redresse au cours de l'année 2021.

Prévision de croissance pour la Suisse

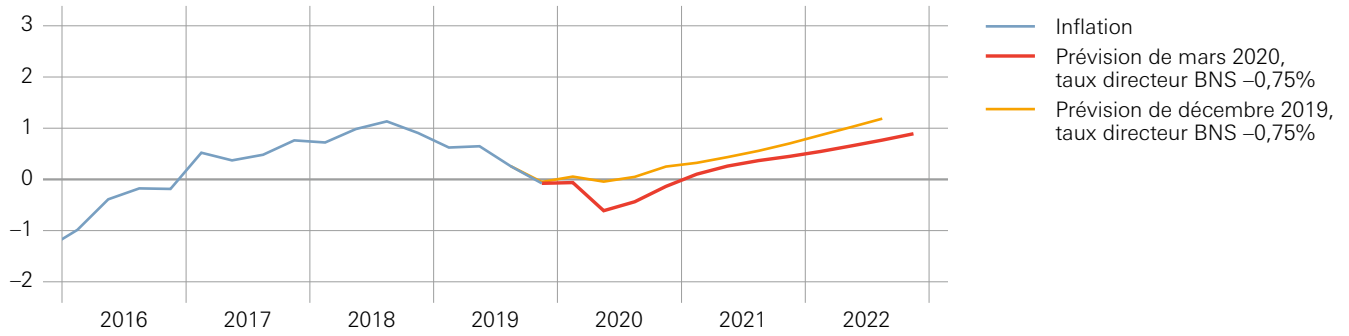
Fin 2019, la Banque nationale s'attendait à ce que le PIB suisse progresse en 2020 de 1,5% à 2%, ce qui représentait une accélération de l'activité par rapport à l'année précédente. La propagation de la pandémie en mars 2020 a conduit la BNS à tabler sur un recul du PIB pour l'année. En juin, elle chiffrait ce repli à 6%. Elle a ensuite révisé deux fois cette prévision, la ramenant à -5% en septembre et à -3% en décembre, car la baisse du PIB entraînée par la première vague a été moins marquée que ce qui avait été initialement supposé. En décembre, la BNS tablait sur une croissance comprise entre 2,5% et 3% pour 2021.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation conditionnelle publiée repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant durant les trois années suivantes. Ce taux s'étant toujours inscrit à -0,75% en 2020, les prévisions ont toutes été établies à partir d'un taux de -0,75%. Avec l'arrivée de la pandémie, la prévision d'inflation conditionnelle a été fortement revue à la baisse au cours du premier semestre, notamment après le repli marqué des perspectives de croissance, l'appréciation du franc et la chute du cours du pétrole. Lors du second semestre, la prévision d'inflation conditionnelle n'a été que légèrement adaptée. Alors que les prévisions d'inflation publiées en 2020 s'établissaient à court terme dans la zone négative, elles s'inscrivaient, à moyen terme, dans la plage assimilée par la BNS à la stabilité des prix.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2020

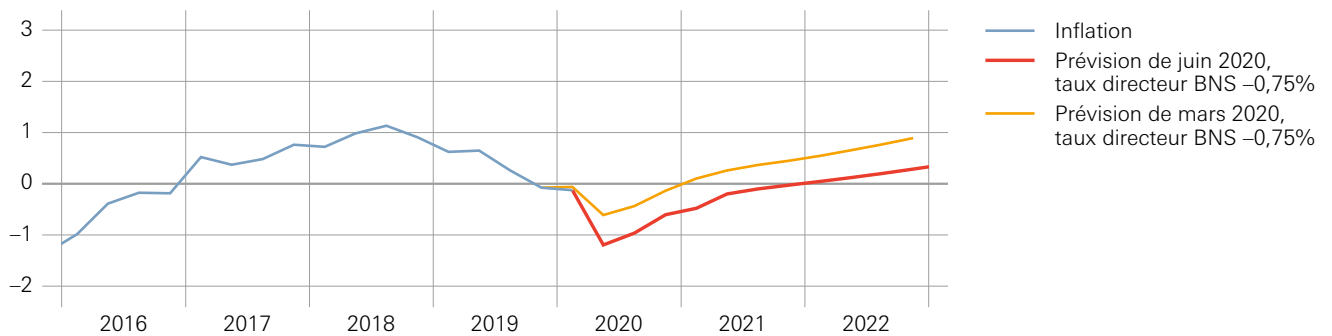
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2020

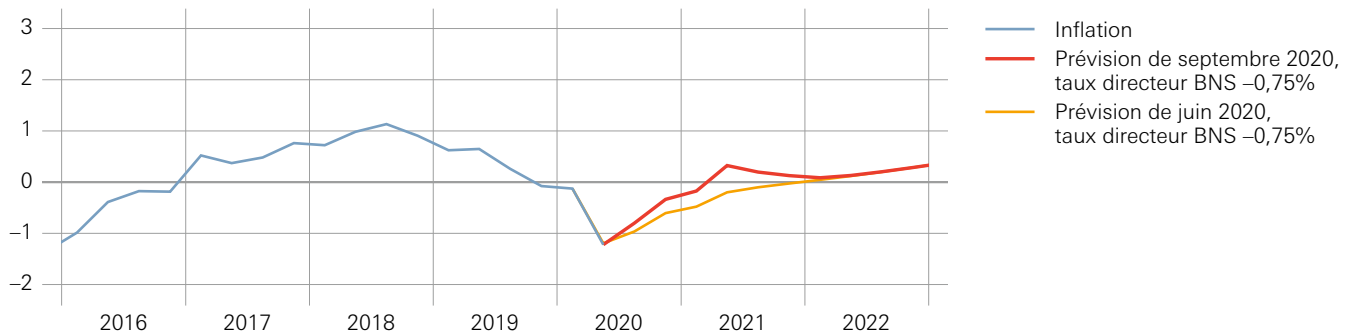
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2020

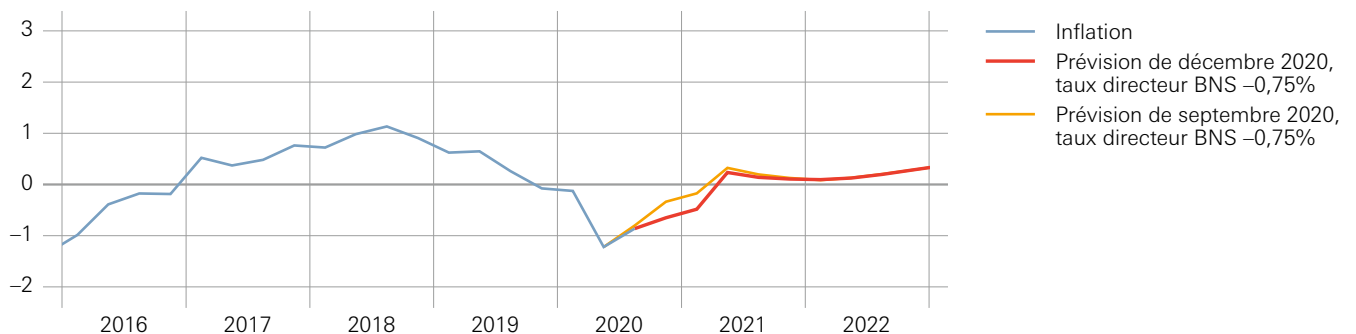
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2020

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



Sources: BNS et OFS.

Incertitude persistante

La Banque nationale a régulièrement signalé les risques susceptibles de rendre nécessaire une adaptation des prévisions et une réévaluation de la situation. Ces risques découlent de la propagation de la pandémie de COVID-19 à l'échelle de la planète et des mesures prises pour l'endiguer en Suisse et à l'étranger. En outre, la BNS a souligné les risques résultant des tensions commerciales. Dans le même temps, elle a indiqué que les mesures de politique monétaire et budgétaire prises dans de nombreux pays pourraient soutenir la reprise plus fortement que prévu.

La politique monétaire durant la crise du coronavirus

La politique monétaire de la Banque nationale a contribué de trois manières à la résolution de la crise du coronavirus. Premièrement, le taux directeur de la BNS et le taux appliqué aux avoirs à vue auprès d'elle, tous deux de $-0,75\%$, ainsi que le renforcement de ses interventions sur le marché des changes ont contré les pressions à la hausse sur le franc. Une nouvelle appréciation du franc aurait engendré des difficultés supplémentaires pour l'économie suisse. Deuxièmement, le bas niveau des taux d'intérêt a créé des conditions de financement favorables, soulageant en particulier les entreprises et collectivités publiques suisses qui présentent un besoin de financement accru du fait de la crise. Troisièmement, la Banque nationale a pris des mesures supplémentaires pour accroître la marge de manœuvre des banques dans l'octroi de crédits et garantir de la sorte l'approvisionnement de l'économie en crédit et en liquidités. La principale de ces mesures a été la FRC, qui a contribué à permettre aux banques d'accorder des crédits COVID-19 à un taux de 0% . La désactivation du volant anticyclique de fonds propres et l'augmentation du montant exonéré de l'intérêt négatif ont œuvré dans le même sens.

Le changement climatique, un défi pour la politique monétaire, la stabilité financière et la politique de placement

Ces dernières années, l'intérêt de la population suisse pour les questions de changement climatique s'est considérablement accru, car celles-ci posent à la société, à l'économie et à la politique des défis considérables.

Le changement climatique est un sujet auquel la BNS se confronte depuis longtemps. Pour remplir son mandat légal, il est important pour elle d'évaluer les conséquences éventuelles du changement climatique sur l'économie et donc sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires. A cette fin, elle collabore étroitement avec d'autres banques centrales et des autorités telles que la FINMA; en tant que membre du NGFS, elle participe aux échanges d'expériences internationaux sur les questions climatiques (voir chapitre 7.2.6).

Le changement climatique peut se répercuter de deux manières sur la politique monétaire. D'une part, il peut conduire à des changements structurels de l'économie, qui devraient être pris en considération dans les analyses et les modèles de prévision de la BNS. D'autre part, des mesures politiques et réglementaires contre le changement climatique sont susceptibles d'entraîner de brusques variations de prix pour certains biens et services. La Banque nationale évalue les effets de ces changements sur la croissance et sur l'inflation, et analyse les conséquences possibles pour la politique monétaire. Les échanges avec d'autres banques centrales sont particulièrement importants dans ce domaine.

Par ailleurs, le changement climatique peut influencer sur le système financier, que ce soit en raison de l'augmentation du nombre et de la gravité des catastrophes naturelles, ou du fait de l'ajustement de la politique climatique et des réglementations s'y rapportant. La BNS s'attache à déterminer les conséquences des risques climatiques sur la stabilité du système bancaire suisse. Aussi a-t-elle mis en place en 2020 avec la FINMA un projet pilote visant à identifier les concentrations de risques auxquelles les grandes banques sont exposées vis-à-vis des branches présentant des risques de transition accrus, c'est-à-dire pouvant être affectées par de futures adaptations réglementaires.

Enfin, le changement climatique a aussi une incidence sur la politique de placement de la Banque nationale. De même que d'autres risques financiers, les risques climatiques peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. Vus sous cet angle, les risques climatiques ne se distinguent donc pas fondamentalement des autres risques. La part des différentes branches dans le portefeuille d'actions de la BNS correspond à leur capitalisation respective. La Banque nationale évite ainsi la concentration des risques et s'assure que les changements structurels de l'économie mondiale sont également reflétés dans son portefeuille. La BNS exclut depuis 2013 les actions d'entreprises qui causent de graves dommages à l'environnement, qui violent des droits humains ou qui produisent des armes condamnées sur le plan international. Fin 2020, elle a élargi le critère d'exclusion concernant les dommages causés à l'environnement, en y intégrant le changement climatique. Elle exclut désormais de ses placements les titres de toutes les entreprises principalement actives dans l'extraction du charbon (voir chapitre 5.3, encadré «Aspects non financiers de la gestion des titres d'émetteurs privés»).

2

Mise en œuvre de la politique monétaire

2.1 PRINCIPES ET VUE D'ENSEMBLE

Mandat	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 du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche de celui de son taux directeur. La Banque nationale peut agir sur les taux du marché monétaire par ses opérations d' <i>open market</i> ou adapter le taux appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent à la BNS. Elle peut en outre intervenir sur le marché des changes.
Taux directeur de la BNS inchangé	La Banque nationale fixe son taux directeur (taux directeur de la BNS) 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. La Banque nationale a maintenu son taux directeur à $-0,75\%$ durant l'année 2020.
Taux d'intérêt négatif et interventions sur le marché des changes	Depuis 2015, la Banque nationale met en œuvre sa politique monétaire au moyen du taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent à la BNS et, au besoin, par des interventions sur le marché des changes. Ce taux est resté de $-0,75\%$ en 2020, ce qui correspond au taux directeur de la BNS. Afin de maintenir des conditions monétaires appropriées, la Banque nationale a effectué des achats de devises.

Avoirs à vue (avoirs en comptes de virement) 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. Les banques résidentes peuvent prendre en compte ces avoirs pour remplir les exigences en matière de réserves minimales. En outre, elles les utilisent pour le trafic des paiements et comme réserve de liquidités. La Banque nationale agit sur le niveau des avoirs à vue au moyen de ses instruments de politique monétaire. Les avoirs à vue englobent les avoirs à vue 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.

L'encours des avoirs à vue influe sur l'activité du marché monétaire. Si l'approvisionnement du système financier en liquidités est restreint, une redistribution entre les intervenants sur les marchés financiers s'opère par le marché monétaire. Les banques qui ont besoin de placer des fonds à court terme proposent, au moyen de crédits gagés ou en blanc, des liquidités à d'autres banques qui doivent se refinancer à court terme. Si le système financier dispose de suffisamment de liquidités, la nécessité d'une redistribution interbancaire diminue, et l'activité baisse sur le marché monétaire. Dans certaines circonstances, l'application d'un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue relance toutefois l'activité si les intervenants bénéficient d'un montant exonéré. En effet, les établissements dont les avoirs à vue dépassent le montant exonéré concluent des opérations sur le marché monétaire avec ceux dont les avoirs à vue sont inférieurs à ce montant.

2.2 ÉVOLUTION SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE ET LE MARCHÉ DES CHANGES

Fin 2020, les avoirs à vue détenus à la BNS s'inscrivaient à 702 milliards de francs, contre 590 milliards fin 2019.

Nette augmentation
des avoirs à vue

L'intérêt de $-0,75\%$ prélevé par la Banque nationale sur les avoirs à vue a contribué à maintenir à un bas niveau les taux d'intérêt à court terme en Suisse. Un certain écart de taux entre la Suisse et l'étranger a ainsi pu être préservé, ce qui a permis de contrer l'attrait des placements en francs.

Taux du marché monétaire
proches du taux directeur
de la BNS

Les taux déterminants du marché monétaire sont restés proches du taux directeur de la BNS en 2020. Le relèvement du facteur d'exonération de 25 à 30 à compter du 1^{er} avril a entraîné un accroissement de la somme agrégée des montants exonérés et une légère augmentation des taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire gagé. Cette pression à la hausse a résulté du fait que quelques intervenants importants sur le marché monétaire ont cherché à augmenter rapidement leurs avoirs à vue à concurrence de leur nouveau montant exonéré, ce qui a fortement stimulé leur demande de liquidités auprès d'autres intervenants. Ainsi, le SARON s'est temporairement inscrit à $-0,66\%$, puis s'est rapproché à nouveau du taux directeur de la BNS, notamment après que la Banque nationale a ponctuellement injecté des liquidités, d'abord par des opérations de réglage fin, puis par des pensions de titres portant sur des durées plus longues à partir de juillet (voir chapitre 2.3). A la fin de l'année, le SARON s'élevait à $-0,73\%$.

Activité plus soutenue sur le marché des pensions de titres

Comme les années précédentes, l'activité sur le marché des pensions de titres (marché interbancaire) a été marquée par les opérations effectuées entre titulaires de compte dont les avoirs à vue étaient respectivement supérieurs et inférieurs à leur montant exonéré. Le relèvement du montant exonéré au printemps 2020 a élargi la marge de manœuvre en vue d'une augmentation des échanges de liquidités. Les établissements dont le nouveau montant exonéré n'était pas entièrement utilisé ont accru le niveau de leurs avoirs à vue, notamment au moyen de pensions de titres. Ils avaient pour contreparties des banques dont les avoirs à vue excédaient toujours le montant exonéré. Ces liquidités ont été échangées à des taux légèrement supérieurs au taux d'intérêt négatif de la BNS. En conséquence, le volume quotidien moyen des opérations conclues sur le marché des pensions de titres a nettement augmenté, passant de 6,4 milliards de francs en 2019 à 13,9 milliards en 2020. Le nombre de banques actives sur le marché des pensions de titres a lui aussi progressé.

Infrastructure du marché monétaire: gestion des sûretés facilitée par le TPA

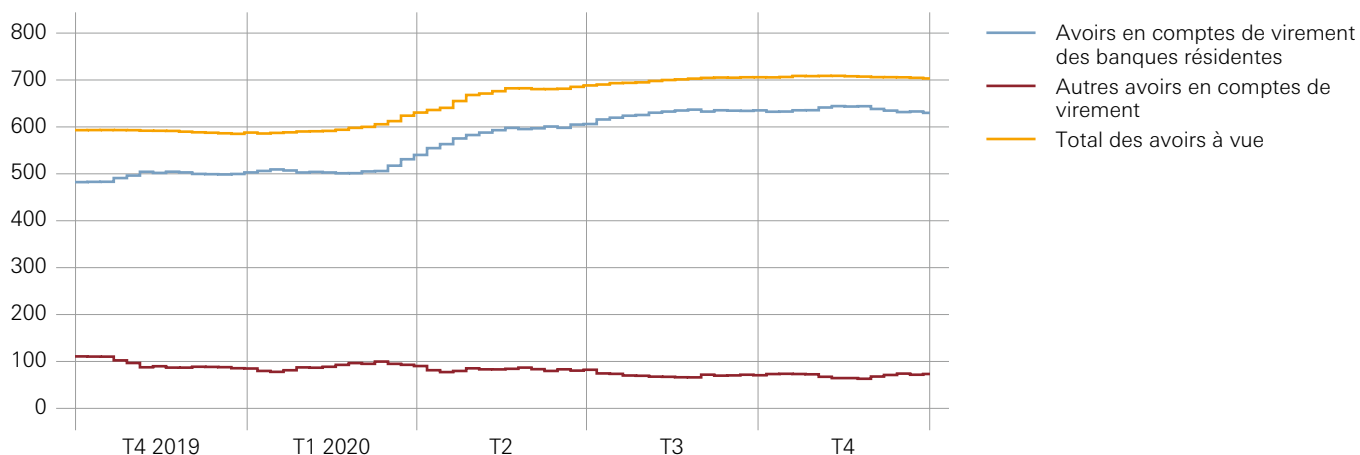
L'existence d'une infrastructure du marché monétaire fonctionnant en permanence de manière sûre et efficace revêt une grande importance pour la mise en œuvre de la politique monétaire et pour l'accès direct des intervenants aux liquidités de la banque centrale. SIX, en tant qu'exploitante de l'infrastructure du marché monétaire suisse, et la Banque nationale travaillent depuis 2013 au renouvellement complet d'éléments fondamentaux de la Swiss Money Market Value Chain. Après la mise en service en 2016 de la plate-forme de négoce électronique CO:RE, un autre maillon essentiel de cette chaîne de valeur a été renouvelé en juin 2020 avec le prestataire de services post-marché (*triparty agent*, TPA). Le développement continu du nouveau TPA permet de simplifier notablement la gestion des sûretés (*collateral management*) et d'élargir l'éventail des services proposés. La gestion des sûretés est une activité de plus en plus importante pour les intervenants sur le marché, l'enjeu étant de gérer efficacement les titres tout en garantissant constamment une couverture des opérations sous-jacentes conforme aux dispositions contractuelles.

Remplacement du Libor

En 2020, la Banque nationale a continué d'accompagner les travaux relatifs au remplacement du Libor par un taux d'intérêt de référence fiable. En Suisse, le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN) coordonne les efforts de réformes (voir encadré «Passage du Libor au SARON»). Sur le plan international, le processus est accompagné par l'Official Sector Steering Group du Conseil de stabilité financière, lequel a publié en 2020 un nouveau rapport annuel sur les travaux de réforme en la matière. La Banque nationale est également représentée dans cet organe.

AVOIRS À VUE À LA BNS

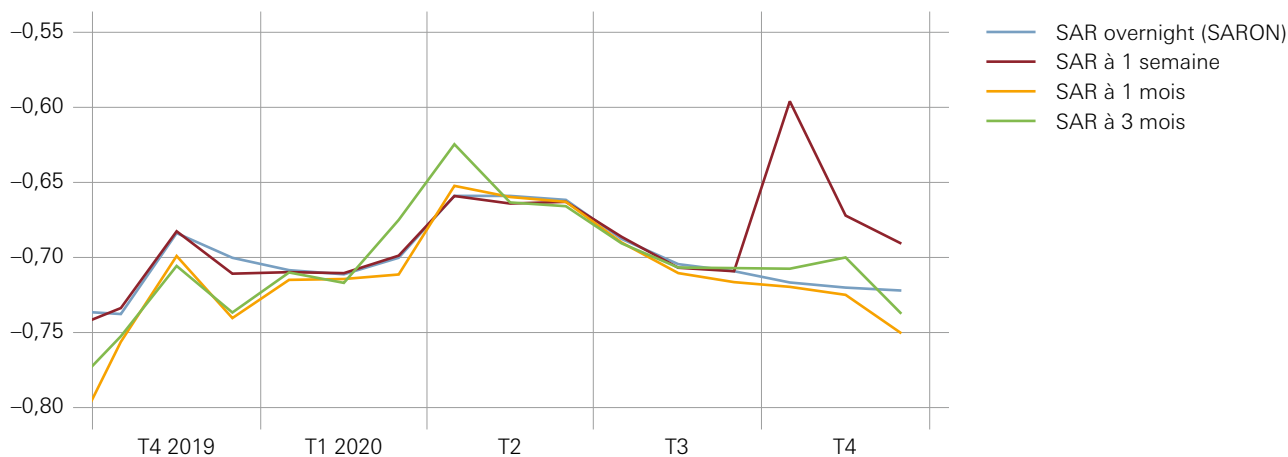
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



Source: BNS.

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

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en %



Source: SIX Swiss Exchange SA.

Passage du Libor au SARON

En 2017, l'autorité de réglementation du Libor, la Financial Conduct Authority, a annoncé qu'elle ne soutiendrait le Libor que jusqu'à fin 2021 et que les banques ne seraient ensuite plus tenues de participer au panel pour la fixation de ce taux. Depuis lors, des groupes d'études nationaux et internationaux travaillent de façon intensive à son remplacement. Début mars 2021, l'administratrice du Libor, l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, a annoncé conformément à toute attente qu'elle arrêterait en fin d'année d'établir le Libor pour le franc. Les travaux nécessaires à la transition sur les marchés du crédit et des swaps devront être clos d'ici-là pour permettre un passage réussi au SARON.

En Suisse, les questions relatives au remplacement du Libor sont du ressort du Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN). Celui-ci réunit des représentants de banques, de compagnies d'assurance, de fournisseurs d'infrastructures, d'entreprises non financières, du secteur public et d'organisations faitières. La BNS soutient les travaux du GTN principalement en les coordonnant, et présente sur son site Internet des informations à ce sujet.

En 2017, le GTN a recommandé de remplacer le Libor pour le franc par le SARON. Calculé depuis 2009, le SARON est un taux d'intérêt au jour le jour pour les prêts gagés. Il repose sur le segment le plus liquide du marché monétaire en francs. Ces dernières années, il a déjà acquis une certaine importance en tant que taux d'intérêt de référence. Depuis 2017, il existe ainsi une courbe des taux d'intérêt établie à partir des opérations de swap basées sur le SARON. En 2020, l'encours des opérations de swap basées sur le SARON était encore inférieur à celui des opérations reposant sur le Libor. Le SARON devrait toutefois remplacer entièrement le Libor pour le franc dans les opérations de swap au plus tard en 2022. Les intervenants sur le marché ont donc jusqu'à fin 2021 pour convertir leurs swaps basés sur le Libor en swaps basés sur le SARON. Les swaps restants devront ensuite être convertis automatiquement au moyen de clauses subsidiaires.

Le SARON est en train de s'établir comme taux d'intérêt de référence sur le marché du crédit également. Début 2019, le GTN avait proposé différentes variantes pour la forme à donner aux crédits basés sur le SARON. Les premiers crédits reposant sur le SARON ont déjà vu le jour fin 2019. Différents établissements, dont les deux grandes banques suisses, ont commencé durant l'année 2020 à proposer aussi des crédits basés sur le SARON.

Le temps disponible jusqu'à fin 2021 doit désormais être utilisé pour clore les travaux nécessaires à la transition sur les marchés du crédit et des swaps. Il conviendra notamment d'adapter les contrats basés sur le Libor et de promouvoir les crédits reposant sur le SARON. De plus, les intervenants sur les marchés devront recourir davantage aux swaps basés sur le SARON pour gérer leurs positions sur taux d'intérêt, et garantir leur capacité organisationnelle (par exemple en intégrant des clauses subsidiaires) en vue d'éviter toute difficulté au moment de l'abandon du Libor pour le franc.

La Banque nationale exige des garanties suffisantes pour ses opérations de crédit avec des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers (art. 9 LBN). Elle se couvre ainsi contre d'éventuelles pertes et assure l'égalité de traitement entre ses contreparties.

Principes applicables aux titres admis par la BNS

Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire présentent les critères applicables aux titres que la BNS accepte en garantie. Ces critères d'éligibilité sont précisés dans la Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions. Seuls sont acceptés les titres mentionnés dans la Liste des titres admis par la BNS dans ses pensions. Etant donné que la Banque nationale admet aussi des banques ayant leur siège à l'étranger dans ses opérations de politique monétaire et que le volume des titres en francs est limité, elle accepte également des garanties libellées dans des monnaies étrangères.

Les exigences minimales de la BNS en termes de négociabilité et de qualité des titres sont élevées. Aussi les banques sont-elles incitées à détenir des titres liquides et stables. C'est là également une condition essentielle pour qu'elles puissent se refinancer sur le marché monétaire même dans des circonstances difficiles.

Adaptation des critères d'admission des titres dans les pensions en raison du Brexit...

A la suite de la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne au 31 janvier 2020 (Brexit), la Banque nationale a adapté au 3 février les critères d'admission des titres dans ses pensions dans les Directives générales sur les instruments de politique monétaire et dans la Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions. Elle a de plus ajouté le Royaume-Uni en tant que pays de domicile entrant en ligne de compte pour les émetteurs admis, et défini comme des marchés autorisés les Bourses reconnues et les marchés représentatifs situés au Royaume-Uni. La BNS garantit de la sorte que les titres d'émetteurs domiciliés au Royaume-Uni continuent d'être admis dans les pensions de titres de la BNS (titres éligibles). De plus, les titres livrables via SIX SIS SA qui sont conservés provisoirement ou définitivement auprès de dépositaires domiciliés au Royaume-Uni ont été définis comme remplissant les critères de traitement.

... et en raison du passage à un nouveau taux d'intérêt de référence

Dans le cadre des critères actuels, la Banque nationale a annoncé le 17 décembre 2020 qu'elle exclurait à compter de fin 2021 toutes les obligations à taux variable basées sur le Libor, quelle que soit la devise, de sa liste des titres éligibles. Par cette mesure, elle soutient les intervenants sur les marchés financiers dans le processus de transition vers des taux de référence plus solides et réduit les risques qui peuvent découler de la disparition du Libor.

Volume plus élevé des titres éligibles

Fin 2020, le volume des titres éligibles se montait à l'équivalent de 10 770 milliards de francs, soit environ 1 051 milliards de plus que fin 2019. Cette augmentation est essentiellement due à l'accroissement de l'activité d'émission dans le secteur public.

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

Le Comité suisse du marché des changes (Swiss Foreign Exchange Committee) mis en place en 2018 est une plate-forme de discussion entre banques et autres intervenants sur le marché des changes en Suisse et dans la Principauté de Liechtenstein. Il est membre du Global Foreign Exchange Committee (GFXC), lequel poursuit le développement des principes du Code global de bonne conduite et en encourage la diffusion. Introduit en 2017, ce code constitue un ensemble de directives uniformes visant à promouvoir l'intégrité et l'efficacité des opérations de change. La Banque nationale est membre du Comité suisse du marché des changes, dont elle assure la présidence avec un représentant du secteur privé.

En 2020, le Comité suisse du marché des changes a préparé les thèmes à traiter au sein du GFXC. Il a mis l'accent sur le réexamen trisannuel des principes du Code global de bonne conduite, qui devrait être achevé mi-2021. De plus, il a discuté des développements intervenant sur le marché des changes et des changements dans la structure du marché. La composition du comité a été renouvelée, une partie des membres se retirant tous les deux ans pour que d'autres intervenants sur le marché puissent participer à leur tour.

La Banque nationale a annoncé en septembre 2020 qu'elle ferait paraître à compter du 30 septembre sur son portail de données des indications plus détaillées relatives à ses opérations sur les marchés monétaire et des changes. Elle publie depuis lors à la fin de chaque mois des informations sur les conditions appliquées à ses différentes opérations de politique monétaire effectuées le mois précédent sur le marché monétaire ainsi que sur leur volume. Ce changement fait suite à la reprise de ses opérations de politique monétaire sur le marché monétaire en novembre 2019. Pour ce qui est des opérations sur le marché des changes, la BNS publie désormais à la fin de chaque trimestre le volume des interventions effectuées le trimestre précédent. Jusqu'alors, seul le volume annuel des opérations était publié dans le *Compte rendu d'activité*. Par le nouveau rythme de publication, la BNS tient compte de l'intérêt accru du public pour ce sujet.

Adaptations dans la publication de données relatives aux opérations sur les marchés monétaire et des changes

2.3 RECOURS AUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

La Banque nationale peut échanger des monnaies étrangères contre des francs sur les marchés financiers en vue d'accomplir ses tâches de politique monétaire. Les opérations sur devises 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 sur devises avec de nombreuses contreparties établies en Suisse et à l'étranger.

Opérations sur devises

En 2020 également, la BNS a influé, lorsque c'était nécessaire, sur les conditions monétaires et a acquis des devises pour un montant total de 109,7 milliards de francs. Les pressions à la hausse sur le franc ayant été particulièrement fortes au premier semestre en raison de l'incertitude liée à la pandémie, des interventions à hauteur de 90 milliards de francs ont été nécessaires pendant cette période. Au second semestre, le besoin d'intervention s'est montré moins prononcé du fait que les pressions se sont atténuées. La BNS n'a pas conclu de swaps de change visant à influencer sur la situation sur le marché monétaire en francs.

Taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue à la BNS

Depuis le 22 janvier 2015, la Banque nationale applique un taux d'intérêt de $-0,75\%$ aux avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. La Banque nationale influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire au moyen de ce taux d'intérêt et en fixant d'autres conditions. Il suffit à cet effet que seule une partie des avoirs à vue soient soumis à l'intérêt négatif. C'est pourquoi la Banque nationale accorde des montants exonérés.

La révision, le 1^{er} novembre 2019, des dispositions régissant le mode de calcul du montant exonéré et le relèvement, le 1^{er} avril 2020, du facteur d'exonération ont conduit à une réduction de la charge que représente le taux d'intérêt négatif pour le système bancaire. Par contre, le volume des avoirs à vue à la BNS soumis au taux d'intérêt négatif a augmenté en raison des liquidités supplémentaires créées au cours de l'année 2020 à l'aide des interventions sur le marché des changes et d'autres instruments de politique monétaire. Les flux de paiements nets des comptes à vue de la Confédération, qui ne sont pas soumis à l'intérêt négatif, vers des comptes qui le sont ont agi dans le même sens. L'effet d'allègement résultant des deux adaptations des montants exonérés a toutefois prédominé. Le produit du prélèvement de l'intérêt négatif a ainsi reculé, passant de 1,9 milliard de francs en 2019 à 1,4 milliard en 2020.

Fin décembre 2020, les avoirs à vue des établissements assujettis à l'intérêt négatif atteignaient 686 milliards de francs, dépassant nettement le total des montants pouvant être exonérés, à savoir 521 milliards. Des avoirs à hauteur de 221 milliards de francs étaient soumis en fin d'année au taux d'intérêt négatif (soit 32% des avoirs à vue des établissements assujettis au taux d'intérêt négatif), contre 187 milliards un an plus tôt (33%).

Jusqu'au 1^{er} novembre 2019, les établissements assujettis avaient presque entièrement utilisé leurs montants exonérés. Depuis lors, l'adaptation du mode de calcul a entraîné pour certains établissements une augmentation du montant exonéré, lequel n'a plus été intégralement utilisé dans l'immédiat. En effet, comme il est apparu lors de l'introduction du taux d'intérêt négatif début 2015, la redistribution des avoirs à vue, par le marché des pensions de titres ou par d'autres canaux, après une adaptation nécessite un certain temps. Ce processus de redistribution est de nouveau survenu après la révision du mode de calcul du montant exonéré en 2019 et après le relèvement du facteur d'exonération au printemps 2020. Fin 2020, le taux d'utilisation des montants exonérés s'inscrivait à 89%.

Dans une pension de titres visant à injecter des liquidités, la BNS achète des titres à une banque (ou à un autre établissement financier agréé sur le marché des pensions de titres) et crédite la somme correspondante en francs sur le compte de virement de celle-ci à la BNS. Simultanément, il est convenu que la Banque nationale revendra à la contrepartie, à une date ultérieure, une quantité équivalente de titres de même catégorie. Dans une pension de titres visant à résorber des liquidités, les transactions 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.

A l'instar de l'adaptation du mode de calcul du montant exonéré en 2019, le relèvement, au 1^{er} avril 2020, du facteur d'exonération s'est traduit par une nette augmentation des montants exonérés au niveau du système bancaire et par une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à court terme. En vue de prévenir une hausse excessive du SARON et, notamment, d'en limiter les envolées, la BNS a d'abord procédé à des opérations de réglage fin. Ces opérations d'*open market* ont été conclues sous forme de pensions de titres bilatérales destinées à injecter des liquidités sur le marché au jour le jour. Dès juillet 2020, la Banque nationale a aussi conclu des pensions de titres dans le cadre d'appels d'offres portant sur des durées plus longues, afin d'atténuer, par des liquidités à moyen terme, les pressions à la hausse sur le SARON et d'aider les taux du marché à se rapprocher progressivement du taux directeur de la BNS.

En moyenne annuelle, l'encours des pensions de titres effectuées dans le cadre de la politique monétaire s'est inscrit à 4,1 milliards de francs.

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 a recours pour mettre en œuvre sa politique monétaire. Ces directives sont complétées par des notes qui s'adressent aux contreparties de la Banque nationale. En tant que prêteur ultime (*lender of last resort*), la BNS peut également accorder une aide extraordinaire sous forme de liquidités.

Les instruments de politique monétaire comprennent les opérations d'*open market* et les facilités permanentes. Dans les opérations d'*open market*, l'initiative de conclure revient à la BNS. Dans les facilités permanentes, soit la facilité pour resserrements de liquidités et la facilité intrajournalière, la Banque nationale fixe uniquement les conditions auxquelles ses contreparties peuvent obtenir des liquidités.

Les opérations d'*open market* comprennent les pensions de titres, les émissions, achats et ventes de propres titres de créance (Bons de la BNS) ainsi que les opérations sur devises. La BNS peut effectuer des opérations d'*open market* dans le cadre d'appels d'offres ou sur une base bilatérale. Les transactions sur le marché monétaire sont généralement conclues via une plate-forme de négoce électronique.

En principe, toutes les banques domiciliées en Suisse ou dans la Principauté de Liechtenstein sont agréées comme contreparties de la Banque nationale dans les opérations de politique monétaire. D'autres intervenants résidents (par exemple des assurances), mais aussi des banques ayant leur siège à l'étranger, peuvent être agréés comme contreparties si leur participation aux opérations présente un intérêt pour la politique monétaire et s'ils contribuent à la liquidité du marché monétaire gagé en francs.

Au nombre des instruments utilisés par la Banque nationale pour la mise en œuvre de sa politique monétaire figure également l'application d'un taux d'intérêt aux avoirs à vue. En effet, conformément à l'art. 9 LBN, la Banque nationale peut tenir des comptes rémunérés ou non rémunérés dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Jusqu'à l'introduction par la BNS du taux d'intérêt négatif en janvier 2015, aucun taux d'intérêt n'était appliqué aux avoirs à vue.

Depuis 2020, la FRC compte au nombre des instruments de politique monétaire de la Banque nationale. L'art. 9 LBN habilite la BNS à effectuer des opérations de crédit avec les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers, pour autant que les prêts soient assortis de garanties suffisantes.

Dans le cadre de l'introduction de la nouvelle facilité, les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire ont été révisées en conséquence. Au cours de cette révision, la Banque nationale a réexaminé le taux d'intérêt appliqué aux facilités permanentes de la BNS et décidé d'adapter le mode de calcul du taux spécial de la facilité pour resserrements de liquidités. Depuis le 1^{er} juillet 2020, le niveau minimal de ce taux est de 0% et non plus de 0,5%.

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

Propres titres de créance

En 2020, la Banque nationale n'a ni émis ni racheté de Bons de la BNS à des fins de politique monétaire.

Modalités d'application du taux d'intérêt négatif

Pour que le taux d'intérêt négatif soit transmis aux taux des marchés financiers et réduise ainsi l'attrait des placements en francs, comme l'exige la politique monétaire, il suffit qu'une partie des avoirs à vue soit soumise au prélèvement. C'est pourquoi la Banque nationale exonère de l'intérêt négatif une partie des avoirs à vue détenus auprès d'elle par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Cette exonération vise à garantir que la charge globale découlant de l'intérêt négatif pour le système bancaire reste limitée au niveau requis par la politique monétaire.

Le niveau des réserves minimales constitue la variable déterminante pour le montant exonéré (voir chapitre 2.4). Lorsqu'elle a annoncé la mise en place du taux d'intérêt négatif en décembre 2014, la Banque nationale a fixé le montant exonéré à vingt fois le montant des réserves minimales. Au 1^{er} novembre 2019, elle a adapté à la fois le facteur d'exonération, le faisant passer de 20 à 25 fois le montant des réserves minimales, et le mode de calcul du montant exonéré. Lors de son examen de la situation économique et monétaire de mars 2020, la Banque nationale a fait passer le facteur d'exonération de 25 à 30, avec effet au 1^{er} avril, afin d'élargir la marge de manœuvre dont disposent les banques pour octroyer des crédits.

Le mode de calcul actuel du montant exonéré repose sur les règles suivantes: pour les banques soumises à l'obligation de détenir des réserves minimales, ce montant est égal à la différence entre, d'une part, la moyenne mobile du montant des réserves minimales requises des 36 dernières périodes d'application multipliée par le facteur d'exonération (composante de base) et, d'autre part, le numéraire détenu selon le relevé de la dernière période d'application (composante de numéraire). Avant l'adaptation de 2019, les montants exonérés étaient calculés sur la base de la période d'application de novembre 2014. Pour les titulaires de comptes à la BNS qui ne sont pas assujettis à l'obligation de détenir des réserves minimales (par exemple les banques non résidentes ou d'autres intervenants résidents et non résidents sur les marchés financiers), le montant exonéré est fixé à 10 millions de francs.

Le montant des réserves minimales d'une banque est déterminé selon une méthode uniforme et dépend des engagements à court terme en francs de la banque envers des tiers. Les établissements dont les avoirs à vue à la BNS atteignent des montants élevés par rapport à leurs réserves minimales sont plus fortement affectés par l'intérêt négatif. Calculer de manière dynamique la composante de base permet de prendre en considération l'évolution des bilans des banques au cours du temps. En relevant à deux reprises le facteur d'exonération, la Banque nationale a en outre tenu compte de l'apport de liquidités supplémentaires dans le système bancaire. La Banque nationale réexamine régulièrement le mode de calcul du montant exonéré.

Le taux d'intérêt est appliqué à l'échelle la plus large possible, et le nombre de dérogations, restreint au strict minimum, ce qui répond au principe de l'égalité de traitement et accroît l'efficacité de cet instrument sur le plan de la politique monétaire. Seuls les comptes de virement de l'administration fédérale centrale et des fonds de compensation de l'AVS, de l'AI et des APG (compenswiss) font exception. La BNS observe toutefois attentivement l'évolution des avoirs sur ces comptes de virement.

Facilité de refinancement BNS-COVID-19

Le 25 mars 2020, la Banque nationale a annoncé la création de la FRC. Cette facilité permet aux banques d'obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS, fixé à $-0,75\%$, en échange de garanties. La Banque nationale accepte comme sûretés les crédits que la Confédération garantit en application de l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au COVID-19. Les créances couvertes par un cautionnement cantonal ou une garantie cantonale relative au risque de défaut de crédit sont également admises comme sûretés, pour autant que les crédits correspondants soient destinés à atténuer les retombées économiques de la pandémie. La BNS accepte aussi comme sûretés les créances couvertes par un cautionnement solidaire pour les start-up accordé conjointement par la Confédération et les cantons, ainsi que d'autres crédits gagés par la Confédération. Les conditions et critères d'admission jusqu'alors applicables aux sûretés ne prévoyaient pas de prendre en compte des crédits bancaires. La reprise rapide et efficace de ces crédits a été possible uniquement parce que l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au COVID-19 a créé la base légale pour un transfert simplifié à la BNS.

Recours des banques à la FRC en 2020

Les banques ont largement recouru à la facilité de refinancement BNS-COVID-19 dès son introduction. A fin 2020, l'encours des liquidités qu'elles avaient obtenues par ce moyen auprès de la Banque nationale se montait à 11,2 milliards de francs. Les quelque 112 000 sûretés fournies provenaient principalement des crédits-relais COVID-19 cautionnés par la Confédération, dont les deux tiers environ ont été refinancés par la Banque nationale. C'est surtout durant les premiers mois après sa mise en place que la facilité a été fortement sollicitée. Fin avril, les banques avaient ainsi déjà retiré des liquidités pour un montant dépassant 8,4 milliards de francs. Durant le reste de l'année, l'encours des prêts FRC a augmenté de manière moins marquée. Il a atteint son plus haut niveau fin novembre, où il se montait à 11,4 milliards de francs. La majorité des crédits refinancés ont été accordés à de petites et moyennes entreprises. Parmi les entreprises dont les crédits COVID-19 ont été refinancés par la BNS, environ trois quarts comptaient moins de cinq postes équivalents plein temps, et 98%, moins de 50. Les crédits aux entreprises financés au moyen de la FRC concernaient pratiquement toutes les branches. Ils ont été les plus nombreux pour les services aux entreprises, le commerce de gros et de détail (hors commerce de véhicules motorisés) ainsi que pour l'hôtellerie et la restauration.

Afin de faciliter le déroulement du trafic des paiements dans le SIC et le règlement des opérations de change dans le système Continuous Linked Settlement (CLS), la Banque nationale 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).

Facilité intrajournalière

En 2020, le recours moyen à la facilité intrajournalière s'est inscrit à 1,1 milliard de francs.

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. A cet effet, elle accorde à la contrepartie une limite qui doit être couverte en permanence, à 110% au moins, par des titres que la BNS admet dans ses pensions. La contrepartie peut se procurer des liquidités jusqu'au jour ouvrable bancaire suivant, à hauteur de la limite qui lui a été accordée. Les liquidités fournies dans le cadre de la FRL sont octroyées sous la forme d'une pension de titres à taux spécial. Le taux spécial est égal au taux directeur de la BNS majoré de 0,5 point.

Facilité pour resserrements de liquidités

Au 1^{er} juillet 2020, le niveau minimal de ce taux est passé de 0,5% à 0%. Les contreparties n'ont guère utilisé la FRL: en moyenne annuelle, l'encours a été proche de zéro. En fin d'année, 75 intervenants sur les marchés financiers disposaient d'une limite pour un total de 36,8 milliards de francs.

En 2020, une forme de la FRL adaptée aux infrastructures des marchés financiers d'importance systémique domiciliées en Suisse a été mise en place. L'acquisition de liquidités en francs à concurrence d'un montant maximal défini doit également être couverte à 110% au moins par des titres admis par la BNS dans ses pensions.

APPROVISIONNEMENT DU MARCHÉ MONÉTAIRE EN LIQUIDITÉS

Opérations avec incidence sur les liquidités en millions de francs¹

	2020	2019
Opérations d'open market		
Pensions de titres ^{2,3}	+ 4 068	+ 40
Swaps de change ²	–	–
Bons de la BNS ^{2,4}	–	–6
Opérations sur devises	+ 109 675	+ 13 241
Facilités permanentes		
FRC ²	+ 7 553	–
Facilité intrajournalière ⁵	+ 1 111	+ 416
Facilité pour resserrements de liquidités ²	0	0
Autres instruments de politique monétaire		
Intérêt appliqué aux avoirs en comptes de virement	– 1 378	– 1 938

1 Signe +: injection de liquidités; signe -: résorption de liquidités.

2 Encours moyen des opérations en fin de journée.

3 Opérations de réglage fin, opérations à plus long terme selon le système d'appel d'offres et opérations à des fins de test.

4 Opérations à des fins de test.

5 Montant moyen quotidien.

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 (avoirs en comptes de virement) détenus à la BNS. Les exigences en matière de réserves minimales sont actuellement de 2,5% des engagements déterminants, lesquels 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. La moyenne d'une période d'application qui va du 20 d'un mois au 19 du mois suivant est déterminante pour l'exigence en matière de réserves minimales. Celles-ci 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

Depuis que l'intérêt négatif est prélevé, soit à partir de janvier 2015, les réserves minimales servent de base pour calculer le montant exonéré des banques résidentes.

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. Ces intérêts sont supérieurs de quatre points au taux moyen de l'argent au jour le jour (SARON) durant cette période.

RÉSERVES MINIMALES

En millions de francs

	2020 Encours moyen	2019 Encours moyen
Avoirs en comptes de virement à la BNS	585 413	481 079
Billets de banque	6 286	6 466
Pièces de monnaie courantes	105	112
Actifs pouvant être pris en compte	591 804	487 657
Montant exigé	19 209	17 399
Montant excédentaire	572 595	470 259
Taux de couverture (en %)	3 080	2 803

Du 20 décembre 2019 au 19 décembre 2020, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi en moyenne à 19,2 milliards de francs, en hausse de 10% par rapport à l'année précédente. Les actifs pouvant être pris en compte sont passés en moyenne de 487,7 milliards de francs à 591,8 milliards de francs. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 572,6 milliards de francs en moyenne annuelle. Les 224 banques ont toutes satisfait aux dispositions légales sur les réserves minimales.

2.5 LIQUIDITÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Réseau permanent d'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.

Demande parfois forte de liquidités en dollars des Etats-Unis

Jusqu'à mars 2020, la Banque nationale proposait, sur une base hebdomadaire, des pensions de titres contre dollars des Etats-Unis d'une durée d'une semaine. Les banques, qui n'avaient pas fait usage de cette offre en 2019, n'y ont pas non plus recouru pendant les trois premiers mois de l'année 2020.

Du fait de la pandémie, des turbulences sont apparues dès mars sur les marchés internationaux de financement en dollars des Etats-Unis. Afin de renforcer l'approvisionnement en liquidités, la Banque nationale a annoncé le 15 mars 2020 qu'elle-même, la BCE, la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Banque du Japon et la Fed faisaient passer de 50 à 25 points de base le taux appliqué aux opérations proposées dans le cadre des accords permanents de swap en dollars des Etats-Unis, cet abaissement prenant effet au 16 mars. Le nouveau taux pour les opérations d'apport de liquidités en dollars des Etats-Unis correspondait dès lors au taux OIS (*overnight index swap*) pour le dollar des Etats-Unis, majoré de 25 points de base. Les banques centrales participantes ont dès lors également offert à un rythme hebdomadaire des opérations en dollars des Etats-Unis portant sur des durées de 84 jours. Le 20 mars, elles ont en outre convenu d'augmenter, dès le 23 mars, la fréquence des appels d'offres pour des opérations portant sur des durées de sept jours. Jusqu'alors hebdomadaires, ces appels d'offres sont devenus quotidiens.

Au vu de l'amélioration des conditions de financement en dollars des Etats-Unis et du recul de la demande d'opérations d'apport de liquidités dans cette monnaie, la Banque nationale a annoncé le 19 juin la décision, prise conjointement avec les autres banques participantes et en concertation avec la Fed, de réduire à partir de juillet la fréquence des appels d'offres pour les opérations portant sur une durée de sept jours. Jusqu'alors quotidiens, ces appels d'offres sont devenus trihebdomadaires. Le 20 août, la fréquence a été encore réduite pour devenir hebdomadaire à compter de septembre. Les appels d'offres pour des opérations portant sur une durée de 84 jours ont continué quant à eux d'être effectués une fois par semaine.

L'encours des liquidités découlant des appels d'offres de la Banque nationale en dollars des Etats-Unis a atteint son niveau le plus élevé fin avril 2020. Il se montait à 11 milliards de dollars des Etats-Unis, ce qui correspondait à environ 3% de l'approvisionnement total en dollars des Etats-Unis à travers les divers accords de swap conclus entre la Fed et d'autres banques centrales dans le monde.

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

D'autres accords de swap bilatéraux et de durée déterminée 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.

Autres accords de swap

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 peut fournir des liquidités à des banques résidentes qui ne sont plus en mesure de s'en procurer en quantité suffisante sur le marché.

La BNS en tant que prêteur ultime

L'aide extraordinaire sous forme de liquidités ne peut être accordée qu'à une banque ou à un groupe de banques d'importance systémique qui est solvable et peut couvrir en permanence, par des garanties suffisantes, l'intégralité du montant octroyé. La BNS fixe les garanties pouvant servir de couverture. Elle consulte la FINMA lorsqu'elle détermine si un établissement ou un groupe est solvable.

Conditions requises

3.1 PRINCIPES

Mandat	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 au comptant soit efficace et sûr. A la demande de la Confédération, elle assure également la mise en circulation des pièces.
Rôle de la BNS	L'approvisionnement de l'économie en numéraire est assuré par les services de caisse des sièges de Berne et de Zurich ainsi que par des agences gérées par des banques cantonales et opérant sur mandat de la Banque nationale. Ces agences étaient au nombre de quatorze jusqu'à fin 2020. La Banque cantonale d'Uri ayant résilié la convention conclue avec la BNS, l'agence d'Altdorf a été fermée à la fin de l'année. Etant donné le réseau dense d'agences dont est dotée la Suisse centrale, l'approvisionnement en numéraire continue à être garanti. La BNS met en circulation les billets et les pièces en fonction des besoins du trafic des paiements, tient 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 également à la distribution et à la reprise des billets et des pièces.

3.2 SERVICES DE CAISSE, AGENCES ET DÉPÔTS DE NUMÉRAIRE

Mouvements de caisse	Les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich ont enregistré des mouvements de caisse (entrées et sorties) pour un montant de 72,9 milliards de francs en 2020, contre 105,8 milliards l'année précédente. Au total, ils ont réceptionné 276,1 millions de billets (2019: 382,4 millions) et 260,2 millions de pièces (287,6 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 297,5 millions de billets (399,7 millions) et 268,5 millions de pièces (352,8 millions).
Mouvements de caisse dans les agences	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 essentielle dans l'approvisionnement de leur région en numéraire. En effet, elles sont ouvertes pour le retrait d'espèces non seulement aux succursales des banques cantonales qui gèrent les agences, mais aussi aux autres banques (établissements locaux ou succursales de grands groupes bancaires). Les mouvements de caisse (entrées et sorties) dans les agences ont porté sur 10 milliards de francs en 2020, contre 13,4 milliards l'année précédente. Ils représentaient 13,7% (2019: 12,7%) du total des mouvements de caisse de la Banque nationale.

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. Elles exercent leurs activités sur leurs propres sites en Suisse. Afin d'assurer en tout temps 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. 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. Elle se fonde à cet effet sur la loi fédérale sur l'unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP).

Trafic du numéraire

Les entreprises de transport et de tri de numéraire peuvent présenter à la Banque nationale une demande en vue de constituer leur propre dépôt de numéraire. Ces dépôts sont en fait des stocks décentralisés de billets et de pièces appartenant à l'institut d'émission. Les entreprises concernées versent dans ces dépôts 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 de numéraire permettent de réduire les entrées et les sorties d'espèces à la Banque nationale et de limiter les transports effectués par les entreprises gérant les dépôts. Ces dépôts contribuent donc à une meilleure efficacité dans l'approvisionnement en numéraire.

Dépôts de numéraire

3.3 BILLETS DE BANQUE

En vertu de l'art. 7 LUMMP, la Banque nationale émet des billets de banque selon les nécessités du trafic des paiements. Elle 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.

Mandat

En 2020, l'encours des billets en circulation a atteint 84,4 milliards de francs en moyenne annuelle. Il a ainsi augmenté de 5,8% par rapport à 2019. Le nombre total de billets en circulation s'est établi à 513,4 millions en moyenne, ce qui représente un accroissement de 5,2% par rapport à 2019.

Billets de banque en circulation

Comme c'est usuellement le cas dans les situations de crise, les grosses coupures, qui sont utilisées comme réserve de valeur, ont enregistré une demande accrue durant la crise du coronavirus. Par contre, la demande de petites coupures et de pièces de monnaie a été moins forte que d'habitude pendant l'arrêt partiel de l'économie ordonné au printemps 2020 et pendant les nouvelles mesures d'endiguement prises au quatrième trimestre. Ce recul pourrait s'expliquer par la réduction de l'activité économique et par la plus grande prudence dictée par des considérations d'hygiène dont a fait preuve le public face à l'argent liquide. En outre, de nombreux commerces ont craint que le contact avec des billets et des pièces puisse donner lieu à des contaminations. Aussi ont-ils demandé à leur clientèle de payer si possible sans espèces. Il n'est pas encore possible d'évaluer dans quelle mesure la crise du coronavirus se répercutera à moyen et long terme sur l'utilisation des billets et des pièces.

Effets de la crise du coronavirus

Deuxième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement

En 2020, la Banque nationale a mené, pour la deuxième fois, une enquête représentative sur l'utilisation des différents moyens de paiement en Suisse. A cette fin, 2 000 personnes domiciliées en Suisse et sélectionnées au hasard ont été interrogées sur leurs habitudes de paiement et sur l'utilisation du numéraire à l'aide d'un questionnaire et d'un journal dans lequel elles ont consigné leurs paiements. Les premiers résultats de l'enquête indiquent que par rapport à l'enquête de 2017, le recours à l'argent liquide à des fins de paiement a été notablement moindre en automne 2020 que durant la même période trois ans auparavant. Les personnes sondées ont surtout utilisé davantage leur carte de débit, et notamment sa fonction sans contact, mais aussi d'autres moyens de paiement sans numéraire. La BNS présentera les résultats détaillés de cette enquête courant 2021.

Emission et destruction de billets de banque

En 2020, la Banque nationale a mis en circulation 86,8 millions de billets neufs (2019: 181,1 millions), d'une valeur nominale totale de 15 milliards de francs (41,1 milliards). Le fort recul du montant et du nombre des billets mis en circulation s'explique par l'émission en 2019 des coupures de 1000 francs et de 100 francs de la 9^e série de billets de banque. La Banque nationale a retiré, afin de les détruire, 129,4 millions (166,9 millions) de billets détériorés ou rappelés, d'une valeur nominale de 56,8 milliards de francs (45,1 milliards).

BILLETS EN CIRCULATION

Coupures en millions d'unités



10 francs	79
20 francs	96
50 francs	72
100 francs	141
200 francs	76
1000 francs	49

Moyenne annuelle 2020.

En 2020, un total de 1 692 fausses coupures ont été saisies en Suisse (2019: 982), soit 3 (2) contrefaçons par million de billets de banque en circulation. Ces chiffres sont très modestes en comparaison internationale.

Contrefaçons

Les billets de banque de la 6^e série avaient été rappelés au 1^{er} mai 2000 et ne constituent plus des moyens de paiement ayant cours légal. En vertu de l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2020, de la modification de la LUMMP, ils peuvent cependant être échangés sans limitation de temps auprès de la Banque nationale, à leur valeur nominale. Fin 2020, 17,7 millions de billets de la 6^e série étaient encore en circulation, ce qui correspond à un montant de 1 milliard de francs.

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

Le 15 mai 2020, la Banque nationale a annoncé qu'elle communiquera la date du rappel des billets de la 8^e série au cours du premier semestre 2021. Jusqu'à la date de leur rappel, les billets de la 8^e série conservent leur statut de moyens de paiement ayant cours légal.

Rappel des billets de banque de la 8^e série

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

	2016	2017	2018	2019	2020
Billets de banque en circulation					
Montant total (en millions de francs)	72 201	76 471	78 997	79 809	84 450
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	7,2	5,9	3,3	1,0	5,8
Nombre de billets (en milliers de billets)	425 876	449 221	471 276	488 060	513 381
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	4,8	5,5	4,9	3,6	5,2
Pièces en circulation					
Montant total (en millions de francs)	3 062	3 102	3 144	3 180	3 189
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	1,5	1,3	1,3	1,2	0,3
Nombre de pièces (en millions de pièces)	5 442	5 527	5 617	5 693	5 737
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	1,7	1,6	1,6	1,3	0,8

3.4 PIÈCES

Mandat	<p>La Banque nationale assure, à la demande de la Confédération, la mise en circulation des pièces et la reprise de celles-ci. Son rôle est précisé à l'art. 5 LUMMP. 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 ne sont pas facturées à la Confédération, étant donné qu'elles font partie du mandat de la BNS, lequel consiste notamment à approvisionner le pays en numéraire. En vertu des dispositions de l'ordonnance sur la monnaie, la Poste et les Chemins de fer fédéraux secondent la Banque nationale dans l'approvisionnement en pièces.</p>
Modification de l'ordonnance sur la monnaie	<p>Le 18 décembre 2020, le Conseil fédéral a arrêté une modification de l'ordonnance sur la monnaie qui entre en vigueur le 1^{er} mars 2021. Lors de l'échange des pièces, on opère désormais une distinction entre les pièces dont l'usure résulte d'une utilisation normale et celles qui ont été endommagées du fait d'autres processus ou utilisations. Sont en particulier concernées les pièces fortement endommagées lors du recyclage dans des installations métallurgiques. La BNS continue à accepter sans restriction les pièces usées et à les rembourser à leur valeur nominale. Elle ne reprend et ne rembourse les pièces détériorées qu'à certaines conditions. En collaboration avec les services compétents de la Confédération, la BNS a publié des dispositions qui réglementent les différentes modalités.</p>
Pièces en circulation	<p>En 2020, l'encours des pièces en circulation s'est établi en moyenne à 3,2 milliards de francs. Cela correspond à 5,7 milliards de pièces (2019: 5,7 milliards). L'encours des pièces en circulation a progressé de 0,3% par rapport à 2019, soit à un rythme inférieur à celui de l'année précédente.</p>

4

Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire

4.1 PRINCIPES

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.

Mandat

La BNS remplit son mandat légal consistant à faciliter et à assurer le bon fonctionnement de systèmes de paiement sans numéraire en assumant le rôle de mandante et d'administratrice du système Swiss Interbank Clearing (système SIC). Le SIC est 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 pour le règlement des paiements. Elle assure ainsi l'efficacité de l'infrastructure nécessaire au trafic des paiements sans numéraire. Le système SIC est une infrastructure des marchés financiers reconnue d'importance systémique. A ce titre, il relève de la surveillance de la Banque nationale (voir chapitre 6.4).

Rôle de la BNS dans le trafic des paiements sans numéraire

Le SIC est un système à règlement brut en temps réel pour les paiements en francs. Ainsi, 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 par des systèmes tiers) et des paiements de la clientèle. Ces derniers sont déclenchés essentiellement par des instruments tels que les virements bancaires et les recouvrements directs. De même, une partie des engagements découlant des paiements par carte font l'objet, après avoir été regroupés, d'une compensation entre participants via le système SIC.

Mode de fonctionnement du système SIC

Au début d'une journée de clearing, la Banque nationale transfère les avoirs à vue depuis les comptes de virement des participants vers les comptes de compensation au sein du système SIC. Durant la journée, elle veille à ce qu'il y ait des liquidités en quantité suffisante dans le système SIC en accordant aux banques, au besoin, des prêts intrajournaliers couverts par des titres (voir chapitre 2.3). A la fin de la journée de clearing, elle calcule, sur la base des volumes de paiement, le montant à retransférer à chaque participant depuis le compte de compensation vers le compte de virement à la BNS. Juridiquement, les deux comptes n'en forment qu'un.

Exploitation du système SIC

La BNS a confié l'exploitation du système SIC à SIX Interbank Clearing SA (SIC SA), filiale de SIX Group SA (SIX). Le mandat, qui consiste à fournir des prestations pour le système SIC, est régi par un contrat conclu entre la Banque nationale et SIC SA. De plus, la BNS siège au conseil d'administration de SIC SA et dans divers comités du domaine du trafic des paiements afin d'y défendre les intérêts découlant de son mandat. En ce qui concerne les relations entre la BNS et les participants au système SIC, elles sont réglées par le contrat de giro SIC.

Accès au système SIC

La Banque nationale donne accès au système SIC à des entités résidentes intervenant sur les marchés financiers. Il s'agit notamment de banques, de maisons de titres, d'assurances et d'autres acteurs tels que des entreprises de transport et de tri de numéraire, des infrastructures des marchés financiers et des entreprises fintech (voir chapitre 4.2). La BNS admet également au système SIC les exploitants de systèmes tiers, lesquels sont habilités à débiter ou à 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. En principe, ces participants doivent apporter une contribution substantielle à l'accomplissement du mandat légal de la BNS sans constituer de risque important.

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

Le système SIC est un élément central de la place financière suisse. Cette infrastructure des marchés financiers est exploitée par SIX, propriété de quelque 120 établissements financiers. Ces derniers 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 son mandat légal, qui consiste notamment à faciliter et à assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire. La BNS entretient des contacts réguliers avec SIX et les banques dans le but d'assurer le développement continu de l'infrastructure suisse des marchés financiers.

4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2020

Chiffres clés

En 2020, le système SIC a exécuté, en moyenne journalière, environ 2,9 millions de transactions pour un montant de 178 milliards de francs. En comparaison annuelle, les transactions réglées en moyenne journalière ont augmenté de 9,3% pour ce qui est du nombre et de 12,8% pour ce qui est du volume. Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 9,3 millions de transactions et un volume atteignant 276 milliards de francs. L'accroissement du volume s'explique par le regain d'activité sur le marché des pensions de titres (voir chapitre 2.2) et par le passage progressif de PostFinance au système SIC pour le trafic des paiements avec les autres banques.

Les paiements de la clientèle ont représenté 97,5% du nombre total et 10,3% du volume total des transactions enregistrées dans le système SIC, tandis que les paiements interbancaires ont constitué 2,5% du nombre total et 89,7% du volume total.

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

	2016	2017	2018	2019	2020
Nombre de transactions					
Moyenne journalière (en milliers)	1 765	2 035	2 432	2 623	2 867
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	5 670	7 025	7 436	7 484	9 286
Part des paiements interbancaires (en %)	3,6	3,2	2,6	2,4	2,5
Part des paiements de la clientèle (en %)	96,4	96,8	97,4	97,6	97,5
Volume					
Moyenne journalière (en milliards de francs)	153	173	156	158	178
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliards de francs)	266	227	249	240	276
Montant moyen par transaction (en francs)	86 914	84 941	64 081	60 256	62 160
Part des paiements interbancaires (en %)	90,4	91,1	89,2	88,6	89,7
Part des paiements de la clientèle (en %)	9,6	8,9	10,8	11,4	10,3
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)	463 038	519 433	524 801	521 595	621 458
Montant moyen utilisé dans le cadre de la facilité intrajournalière (en millions de francs)	1 060	1 086	1 061	416	1 111

Le 31 décembre 2020, la Banque nationale comptait 394 titulaires de comptes de virement (fin 2019: 403), dont 321 (323) participants au système SIC. Parmi ces derniers, 238 (234) participants, soit la majorité, étaient établis en Suisse. De plus, six exploitants de systèmes tiers ont accès au système SIC.

Participants au système SIC

Evolution du trafic des paiements

Les innovations du secteur financier touchent particulièrement le trafic des paiements sans numéraire. Sur la base de son mandat en la matière, la BNS, mandante du système SIC, met en place des conditions d'ensemble propices au développement du trafic des paiements sans numéraire en francs.

SIC5 et paiements instantanés

En 2020, la BNS et SIC SA ont lancé le projet SIC5, qui a pour but de favoriser les nouveaux développements du système SIC. La plate-forme SIC5 permet notamment le règlement des paiements instantanés: les paiements sans numéraire de la clientèle sont exécutés 24 heures sur 24, et les montants transférés sont à la disposition du bénéficiaire final en quelques secondes. Il est prévu que la nouvelle plate-forme SIC5 soit opérationnelle à partir de 2023 et qu'elle serve dans un premier temps au règlement des paiements instantanés. Ensuite, les autres types de paiements au sein du système SIC, tels que les paiements interbancaires, feront l'objet d'une migration vers la plate-forme SIC5 et profiteront des avantages offerts par les innovations apportées. Le projet SIC5 est mené sur la base d'une étroite concertation avec les participants au système SIC.

Autorisation pour les entreprises fintech

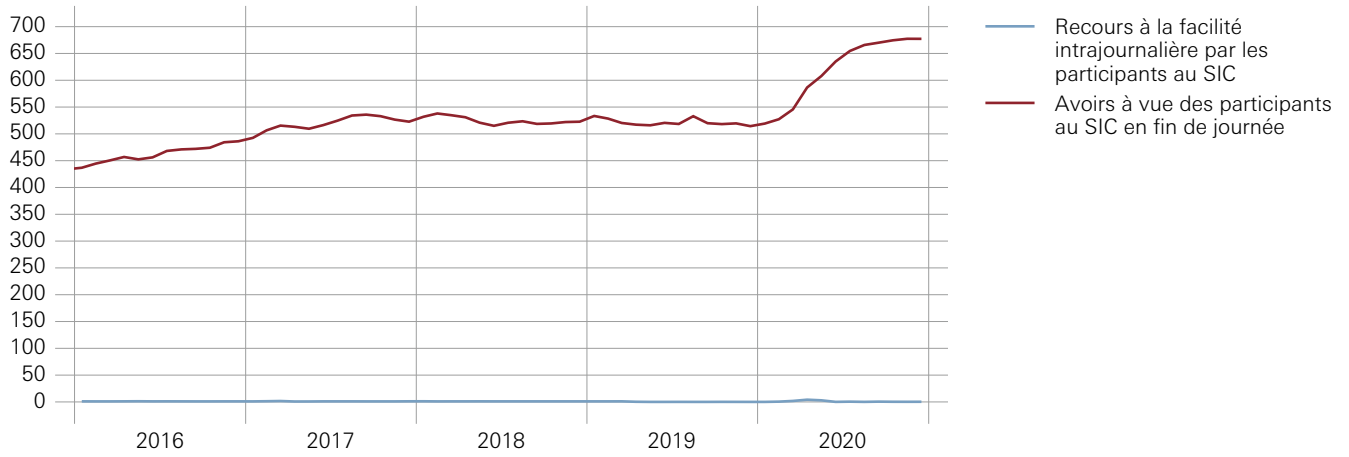
Après l'entrée en vigueur, début janvier 2019, de la version révisée de l'ordonnance sur les banques – laquelle englobe une nouvelle catégorie d'autorisation pour les entreprises appartenant au secteur de la fintech –, la Banque nationale a décidé en janvier 2020 de permettre aux entreprises disposant d'une autorisation fintech d'accéder au système SIC si elles exploitent un modèle d'affaires important pour le trafic des paiements en francs. Ainsi, la première entreprise disposant d'une autorisation fintech a pu accéder au système SIC en février 2020.

Réseau financier suisse sécurisé

En 2019, la Banque nationale a engagé avec SIX un projet de mise en place d'un réseau sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN). Le projet a pour but d'augmenter la sécurité et la résilience des connexions au système SIC et à d'autres infrastructures des marchés financiers. Ce projet prévoit l'établissement, en collaboration avec les opérateurs de télécommunications et les participants, d'un nouveau réseau sûr basé sur l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) développée à l'EPFZ. Le réseau SCION permet d'échanger des messages non seulement entre infrastructures des marchés financiers et participants, mais aussi entre les participants eux-mêmes, lesquels peuvent ainsi également bénéficier d'un environnement sécurisé. En 2020, le projet était en phase pilote. Plusieurs expertises confiées à des tiers ont confirmé la fonctionnalité et la sécurité du SSFN du point de vue technique. Lorsque la phase pilote sera achevée et que certains développements ultérieurs auront pu être réalisés, le SSFN devrait remplacer progressivement, à partir de 2021, la connexion utilisée actuellement pour la communication avec le système SIC.

AVOIRS À VUE ET FACILITÉ INTRAJOURNALIÈRE DANS LE SYSTÈME SIC

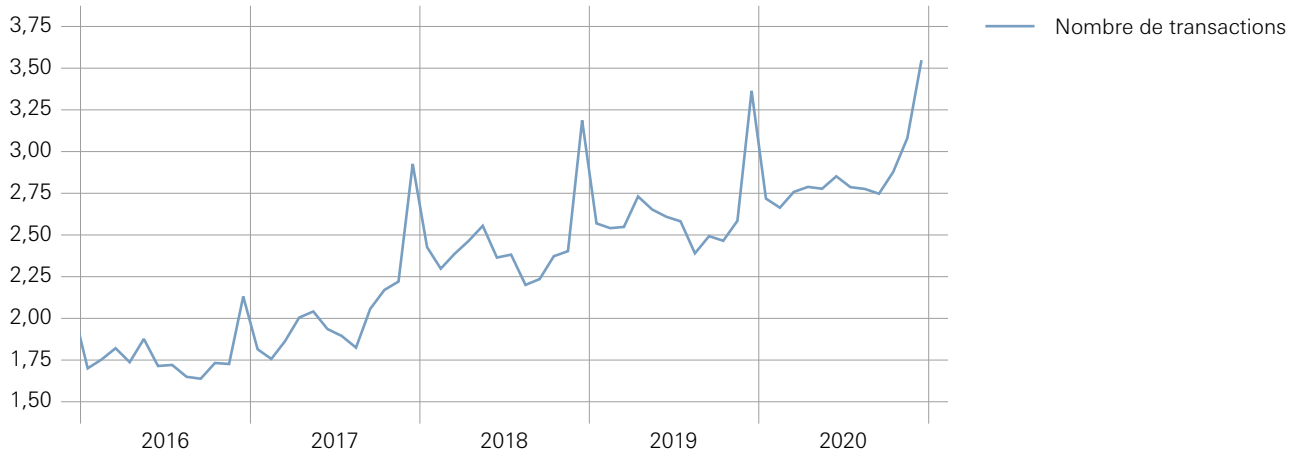
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

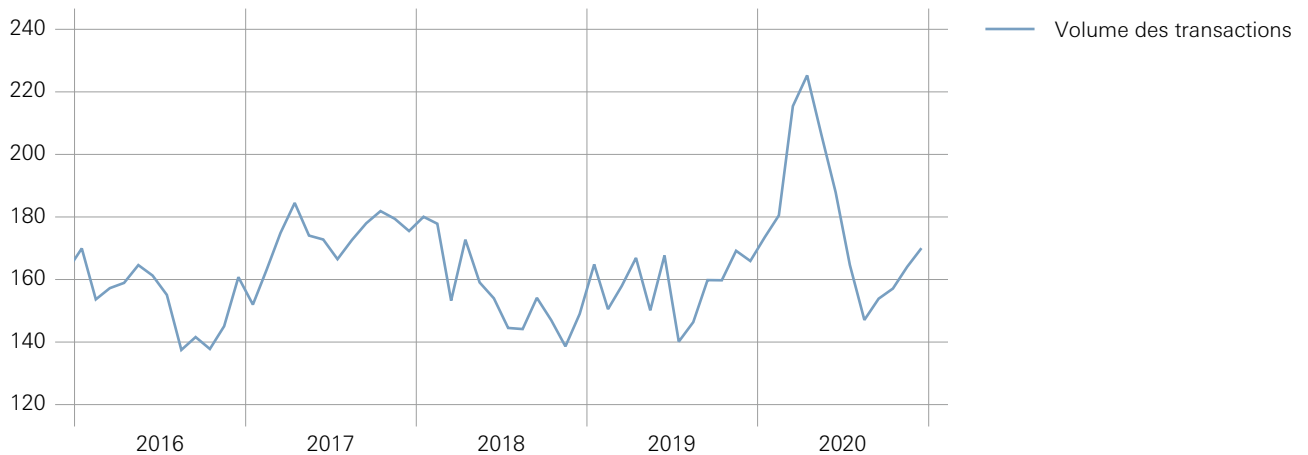
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions



Source: BNS.

VOLUME DES TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

**Sécurité des points
d'extrémité en
vue d'une réduction
du risque de fraude**

En 2018, le Comité de la BRI sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) a publié des recommandations se rapportant à la sécurité des points d'extrémité et visant à réduire le risque de fraude dans les systèmes de paiement de gros montants. Par sécurité des points d'extrémité, on entend la protection de l'ensemble des points d'extrémité contre l'accès illicite de tiers. Les points d'extrémité sont constitués d'appareils, d'applications et de processus servant à saisir des messages dans les systèmes de paiement de gros montants. La Banque nationale envisage de définir, jusqu'à fin 2021, des exigences contraignantes pour les participants au système SIC, basées sur les recommandations du CPIM. Les exigences devraient être mises en œuvre en 2022. Ensuite, la BNS vérifiera leur respect.

5.1 PRINCIPES

Les actifs de la Banque nationale remplissent d'importantes fonctions 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 montant et leur composition dépendent du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire. La LBN confie à la Banque nationale la tâche de gérer les réserves monétaires (art. 5, al. 2), dont une part doit consister en or, conformément à l'art. 99, al. 3, Cst.

Mandat

La Banque nationale détient ses réserves monétaires essentiellement sous forme de placements de devises et d'or. Les réserves monétaires englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux.

Réserves monétaires

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 et servent à prévenir et à surmonter d'éventuelles crises. Dans le contexte actuel, leur volume résulte principalement de la mise en œuvre de la politique monétaire. Les réserves monétaires ont considérablement augmenté depuis le début de la crise financière et de la dette. Alors qu'elles atteignaient 85 milliards de francs fin 2007, elles sont passées à 962 milliards fin 2020. Cette évolution s'explique essentiellement par les achats de devises destinés à atténuer l'appréciation du franc.

Les actifs financiers en francs se composent d'obligations, ainsi que de créances résultant de pensions de titres et de prêts garantis qui ont été octroyés dans le cadre de la FRC mise en place en 2020.

Actifs financiers en francs

Principes de la politique de placement

Le placement des actifs est subordonné à la conduite de la politique monétaire. Par sa politique de placement, la Banque nationale poursuit principalement deux objectifs. D'une part, elle s'assure la possibilité de recourir en tout temps au bilan, et notamment de l'accroître ou de le réduire. D'autre part, elle cherche à garantir le maintien à long terme de la valeur des réserves monétaires. Pour permettre d'atteindre ces objectifs, la politique de placement doit viser un degré élevé de liquidité et une large diversification.

La priorité donnée à la politique monétaire entraîne des restrictions pour la politique de placement. Ainsi, la Banque nationale s'abstient de couvrir, dans ses placements, les risques de change par rapport au franc. Une telle couverture se traduirait par une demande de francs et, partant, par des pressions à la hausse sur la monnaie suisse (voir chapitre 5.4). En outre, la BNS évite d'influer sur les marchés par sa politique de placement, qu'elle met par conséquent en œuvre en veillant à créer le moins de perturbations possible.

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 acquérir des actions de banques d'importance systémique. De plus, elle n'effectue aucun placement en actions suisses ni en obligations d'entreprises suisses, et le portefeuille d'obligations en francs est géré de manière passive.

La BNS doit notamment disposer de placements très liquides afin de préserver sa marge de manœuvre dans la conduite de la politique monétaire. Elle investit par conséquent une part substantielle de ses réserves monétaires dans des obligations d'Etat étrangères présentant une liquidité élevée. Pour tenir compte de l'aspect relatif à la sécurité, elle structure ses placements de telle sorte que l'on puisse s'attendre au moins au maintien de la valeur réelle des réserves monétaires à long terme. A cette fin, elle s'appuie, d'une part, sur une large diversification des monnaies de placement. Elle recourt d'autre part, dans ses placements de devises, à des catégories de titres supplémentaires, en plus des obligations d'Etat libellées dans les principales monnaies, en vue d'améliorer le rapport rendement/risque à long terme. Etant donné que toutes les positions sont évaluées en francs, il importe de compenser la tendance à long terme du franc à s'apprécier. Les placements en monnaies étrangères doivent à cet effet générer des rendements suffisamment élevés. 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 en fonction de l'évolution des besoins.

5.2 PROCESSUS DE PLACEMENT ET DE CONTRÔLE 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.

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

La Direction générale définit les principes de la politique de placement. Ces principes 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 correspondante, 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 instruments de placement ainsi que les catégories de placements et 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 de devises. Cette stratégie porte sur la répartition des placements entre les différentes catégories de placements et entre les diverses monnaies, et définit la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

... de la Direction générale...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne arrête l'allocation tactique des réserves de devises. En tenant compte des limites stratégiques imposées par la Direction générale, il détermine des paramètres tels que les durées des emprunts obligataires ou les parts des différentes catégories de placements en fonction de l'évolution des conditions du marché.

... du Comité de placement...

Les gestionnaires d'actifs assurent la gestion des portefeuilles. La grande majorité des placements de devises (97%) est gérée 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.

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

... de la succursale de Singapour...

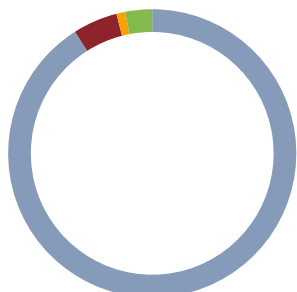
Des gestionnaires internes gèrent les placements provenant de la région Asie-Pacifique depuis la succursale de Singapour, qui a ouvert ses portes en 2013. Il s'agit de la seule succursale de la Banque nationale à l'étranger. La présence en Asie est utile non seulement pour la gestion efficace des réserves monétaires de la BNS issues de la zone Asie-Pacifique, 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.

... et de l'UO Gestion des risques

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 de portefeuilles de référence (*benchmarks*), de directives et de limites. Tous les risques financiers déterminants pour les placements sont saisis, 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 effectuées régulièrement. Toutes les analyses des risques tiennent compte de l'horizon de placement de la Banque nationale, qui est généralement à long terme.

Afin d'évaluer et de gérer les risques de crédit, on recourt aux notations des principales agences spécialisées, à des indicateurs de marché et à 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. Les valeurs de remplacement des produits dérivés sont généralement couvertes par des titres afin de restreindre le risque de contrepartie. 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.

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS



- Placements de devises **91%**
- Or **5%**
- Actifs financiers en francs **1%**
- Actifs divers **3%**

Total: 999 milliards de francs fin 2020.

5.3 ÉVOLUTION ET STRUCTURE DES ACTIFS

Fin 2020, les actifs de la Banque nationale s'inscrivaient à 999 milliards de francs, soit 138 milliards de plus que fin 2019. Les placements de devises représentaient une part de 910 milliards de francs, l'or une part de 56 milliards, les droits de tirage spéciaux (DTS), de 7 milliards, les obligations en francs, de 4 milliards, les créances en francs résultant de pensions de titres, de 0,5 milliard, et les autres actifs, de 22 milliards. Depuis cette année, le bilan comporte un nouveau poste *Prêts gagés* (11 milliards de francs). Il s'agit de prêts qui ont été accordés dans le cadre de la FRC mise en place en mars. Fin 2020, le bilan incluait de plus 9 milliards de francs au titre de créances en dollars des Etats-Unis résultant de pensions de titres. Au printemps, la BNS a, pour la première fois depuis 2012, de nouveau conclu des pensions de titres en dollars des Etats-Unis dans le cadre de l'action internationale concertée des banques centrales visant à mettre à la disposition des marchés des liquidités dans cette monnaie.

Evolution des actifs

L'augmentation du total du bilan en 2020 a découlé essentiellement de l'accroissement des placements de devises. Ceux-ci ont en effet progressé de 116 milliards de francs en un an, principalement en raison des achats de devises.

L'encours des pensions de titres en monnaies étrangères qui ont pour effet une expansion du bilan s'est inscrit fin 2020 à un niveau légèrement moins élevé qu'un an auparavant. Ces pensions de titres en monnaies étrangères sont conclues dans le cadre de la gestion de portefeuille. Elles consistent à échanger temporairement des titres d'émetteurs étrangers contre des avoirs à vue en monnaies étrangères, avec remboursement à l'échéance. Ces titres étant prisés sur le marché, les pensions de titres en monnaies étrangères permettent d'obtenir une prime intéressante. 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. Ces moyens n'étant pas disponibles sans restrictions, ils sont déduits des placements de devises dans la définition des réserves de devises et des réserves monétaires.

Le stock d'or, soit 1 040 tonnes, est resté inchangé en 2020. Sa valeur a progressé de près de 7 milliards de francs. Au total, les réserves monétaires s'établissaient à 962 milliards de francs fin 2020, soit 126 milliards de plus qu'un an auparavant.

Réserves monétaires

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES

en milliards de francs

	31.12.2020	31.12.2019
Réserves d'or	56	49
Placements de devises	910	794
./. Engagements y relatifs ¹	-10	-13
Produits dérivés (valeurs de remplacement nettes)	0	0
Total des réserves de devises	900	781
Position de réserve au FMI	2	1
Moyens de paiement internationaux	4	4
Total des réserves monétaires	962	836

¹ Engagements résultant de pensions de titres en monnaies étrangères.

Portefeuille d'obligations

Dans son portefeuille d'obligations, la Banque nationale détient principalement des emprunts d'Etat (environ 85% du portefeuille). La sélection de ces emprunts et des marchés correspondants tient compte des besoins spécifiques de la Banque nationale et garantit notamment à cette dernière une liquidité élevée. Sur les différents marchés, les placements sont très diversifiés au niveau des échéances pour qu'en cas de besoin, d'importants volumes puissent être achetés ou vendus avec un impact aussi faible que possible. Le portefeuille d'obligations des réserves monétaires incluait des emprunts d'Etat et des titres émis par des établissements paraétatiques, des organisations supranationales, des collectivités locales, des établissements financiers (essentiellement des lettres de gage et des titres similaires) et d'autres entreprises.

Dans ce portefeuille, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux (duration) a légèrement diminué en 2020 pour s'inscrire à 4,6 ans en fin d'année. Un peu plus de 50% des obligations affichaient un rendement négatif à l'échéance.

La Banque nationale gère les actions 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. Grâce au principe de la réplification large de marchés pris dans leur ensemble, la Banque nationale reste un acteur aussi neutre que possible sur les marchés des actions. En ne procédant pas à une sélection active de titres et en renonçant d'une manière générale à surpondérer ou à sous-pondérer certaines branches, elle évite des concentrations dans des branches ou entreprises distinctes.

Portefeuille d'actions

Fin 2020, le portefeuille d'actions comprenait principalement des titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation de pays industrialisés, mais également des actions d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et des titres d'entreprises de pays émergents. Il en résultait un portefeuille d'actions largement diversifié, englobant quelque 6 700 titres (soit un peu plus de 1 400 titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation, quelque 4 300 titres d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et environ 1 000 titres d'entreprises de pays émergents). En raison de la couverture du marché large et constante, 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, les parts détenues dans des entreprises à faible capitalisation et dans des entreprises de pays émergents est légèrement plus basse.

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 débiteurs étrangers, ainsi que de lettres de gage suisses. La durée moyenne de ce portefeuille a légèrement augmenté en 2020 pour s'inscrire à 8,6 ans. Parmi les obligations en francs, dont la valeur totale était légèrement supérieure à 4 milliards de francs, plus de 90% affichaient fin 2020 un rendement négatif à l'échéance.

Obligations en francs

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

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

D'une part, la Banque nationale renonce à acquérir des actions de banques d'importance systémique de tous les pays en raison de son rôle particulier de banque centrale vis-à-vis du secteur bancaire. D'autre part, elle se sent aussi tenue de respecter les normes et valeurs fondamentales de la Suisse dans le cadre de sa politique de placement. 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 au niveau sociétal. La Banque nationale 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.

La BNS entend par armes condamnées sur le plan international les armes biologiques, les armes chimiques, les armes à sous-munitions et les mines antipersonnel. Sont également exclues les entreprises impliquées dans la fabrication d'armes nucléaires pour d'autres pays que les cinq puissances nucléaires légitimes selon le traité des Nations Unies sur la non-prolifération des armes nucléaires (Chine, Etats-Unis, France, Royaume-Uni et Russie).

Par entreprises causant de manière systématique de graves dommages à l'environnement, la BNS entend les entreprises dont les processus de production, par exemple, polluent systématiquement les cours d'eau ou les sols ou nuisent massivement à la biodiversité. Depuis décembre 2020, les entreprises dont le modèle commercial repose principalement sur l'extraction du charbon sont également exclues. Le critère environnemental a été étendu car un large consensus s'est formé en Suisse en vue de l'abandon du charbon.

Pour déterminer les entreprises concernées, la BNS examine régulièrement l'ensemble de son univers de placement. En ce qui concerne les entreprises impliquées dans la fabrication d'armes condamnées, elle recourt à un prestataire externe spécialisé. Pour les entreprises dont l'activité principale est axée sur l'extraction du charbon, la BNS utilise le classement établi par un fournisseur d'indices correspondant. Les entreprises concernées par les autres critères d'exclusion sont évaluées selon un processus en deux temps. La première étape comprend l'analyse et le traitement d'informations accessibles au public dans le but d'identifier les entreprises dont les activités répondent très probablement aux critères d'exclusion. La seconde étape consiste à évaluer en détail chaque entreprise ainsi identifiée, afin de déterminer s'il faut l'exclure ou non. Pour toute décision concernant l'exclusion de certaines entreprises, la BNS se fonde sur la recommandation de prestataires externes spécialisés. En outre, elle réexamine régulièrement ses propres décisions.

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 BNS la tâche d'influer sur l'évolution de branches économiques déterminées. Dans sa politique de placement, la BNS ne saurait donc avoir pour but de mener 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 des mutations économiques, politiques ou sociétales.

Partant de ces considérations, la Banque nationale s'efforce de reproduire les différents marchés boursiers dans leur intégralité en tenant compte des exceptions justifiées évoquées ci-avant. Par conséquent, la part des différentes branches dans le portefeuille d'actions de la BNS correspond à leur capitalisation boursière. La Banque nationale s'assure ainsi que son portefeuille est exposé aux divers risques de manière à peu près similaire à l'ensemble des entreprises cotées dans le monde et qu'il reflète également les changements structurels de l'économie mondiale.

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 gestion 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 également avec des fournisseurs externes. Dans le cas concret, les prestataires externes se basent sur une directive interne de la BNS, qu'ils se chargent d'interpréter sur le plan technique et d'appliquer aux points soumis au vote des actionnaires lors des assemblées générales. La BNS est en contact régulier avec les prestataires externes et surveille l'interprétation correcte de la directive.

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

	Réserves de devises	2020 Obligations en francs	Réserves de devises	2019 Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)				
Franc		100		100
Euro	40		39	
Dollar des Etats-Unis	36		35	
Yen	8		9	
Livre sterling	6		7	
Dollar canadien	3		3	
Autres ¹	7		7	
Catégories de placements, en %				
Placements bancaires	0		0	
Obligations d'Etat ²	70	38	69	39
Autres obligations ³	10	62	11	61
Actions	20		20	
Structure des placements rémunérés, en %				
Placements notés AAA ⁴	62	79	58	79
Placements notés AA ⁴	19	20	22	21
Placements notés A ⁴	15	1	16	0
Autres placements	4	0	4	0
Duration des placements (en années)	4,6	8,6	4,7	8,5

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

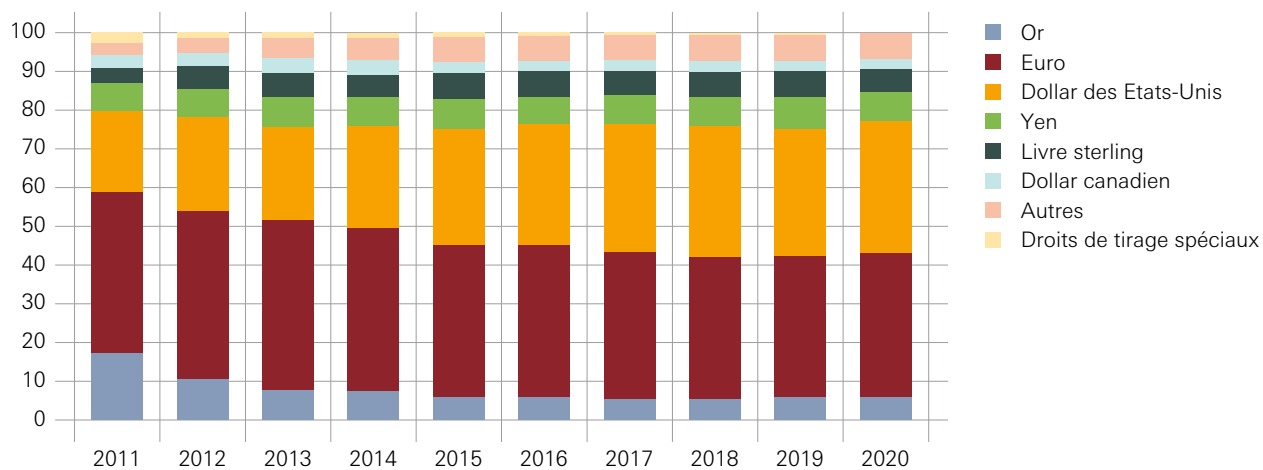
2 Obligations d'Etat en monnaies locales, placements auprès de banques centrales et à la BRI et, dans les placements en francs, obligations de cantons et de communes suisses.

3 Obligations d'Etat 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.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES EN FIN D'ANNÉE

En %, sans les placements ni les engagements découlant de swaps devises contre francs



Source: BNS.

Evolution de la structure des actifs

La structure des réserves de devises et des obligations en francs n'a que peu changé entre fin 2019 et fin 2020. La part de l'euro et celle du dollar des États-Unis ont légèrement augmenté au détriment de celle de la livre sterling et du yen; quant aux parts des autres monnaies de placement, elles sont demeurées constantes. La part des placements notés AAA a progressé de 4 points au détriment des placements notés AA et A. La part des actions dans les réserves de devises se montait à 20% fin 2020, comme l'année précédente.

Initiative contre le commerce de guerre

La votation relative à l'initiative populaire fédérale «Pour une interdiction du financement des producteurs de matériel de guerre» (initiative contre le commerce de guerre) a eu lieu le 29 novembre 2020. Cette initiative visait à restreindre l'univers de placement de la Banque nationale, des fondations et des institutions de prévoyance. Le peuple et les cantons l'ont refusée.

5.4 RISQUES AU BILAN

Profil de risque

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 ne contribuent que faiblement au risque global.

Risques de marché

L'évolution des cours de change constitue le principal facteur de risques pour les réserves monétaires. Les risques de change n'étant pas couverts, 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 fluctuations du prix de l'or et des cours des actions de même que les risques de taux d'intérêt sont eux aussi déterminants. Les risques de change, les risques sur actions 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.

La Banque nationale ne couvre pas les risques de change, afin d'éviter toute influence indésirable sur la politique monétaire. Les opérations de couverture – par exemple la vente à terme de devises contre des francs – créeraient en effet une demande supplémentaire de francs et accentueraient ainsi les pressions à la hausse sur cette monnaie. Elles auraient en définitive les mêmes conséquences qu'une intervention sur le marché des changes visant à renforcer le franc. C'est pourquoi il convient d'accepter les risques de change comme une composante inhérente aux réserves monétaires.

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 souveraines parmi les plus liquides et libellées dans les principales monnaies (euro et dollar des Etats-Unis) a permis, en 2020 également, de garantir le degré de liquidité élevé des réserves de devises. Les risques de liquidité sont évalués régulièrement.

Risques de liquidité

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 de gré à gré (*over-the-counter*) avec des banques, mais aussi les titres de toutes les catégories de débiteurs. Dans ses réserves de devises, 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 encouru en 2020 que peu de risques de crédit résultant d'instruments non négociables. Les valeurs de remplacement des produits dérivés ont été couvertes dans le cadre des contrats ISDA (International Swaps and Derivatives Association) conclus avec les contreparties. La Banque nationale passe 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 (*netting*) et, d'autre part, de gagner en efficacité dans la gestion quotidienne des titres déposés en garantie.

Risques de crédit

En 2020 également, les placements étaient détenus en majeure partie sous forme d'obligations d'Etat, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par des pays européens présentant une très bonne solvabilité et par les Etats-Unis. Les avoirs de la BNS dans d'autres banques centrales et à la BRI se montaient à 80 milliards de francs en fin d'année. Au total, un peu plus de 80% des obligations étaient notées AA ou plus.

Le risque-pays porte sur le fait qu'un Etat peut bloquer sur son territoire les paiements de débiteurs qui y sont domiciliés, ou a le pouvoir de disposer d'éléments de patrimoine qui y sont conservés. Afin de réduire la concentration des risques-pays, la Banque nationale veille à ce que ses actifs soient répartis entre plusieurs dépositaires et plusieurs pays.

Risques-pays

Les réserves d'or sont elles aussi stockées 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 près de 10% à la Banque du Canada. Le stockage 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.

Croissance du bilan

L'augmentation des réserves monétaires ces dernières années, due aux mesures de politique monétaire, s'est traduite par une croissance du bilan de la Banque nationale. Le total du bilan a encore augmenté sensiblement en 2020, en raison de l'utilisation des instruments de politique monétaire dans la lutte contre la crise du coronavirus. L'expansion du bilan a provoqué une accentuation des risques de pertes en termes absolus. La Banque nationale s'emploie à disposer d'un bilan solide et de fonds propres suffisants pour pouvoir absorber des pertes éventuelles. L'expansion du bilan à partir de 2008 a entraîné une diminution marquée du rapport entre les fonds propres et les réserves monétaires.

Provision et réserve pour distributions futures

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 sur la Banque nationale, 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 constituent les fonds propres de la Banque nationale. La provision pour réserves monétaires correspond au niveau de fonds propres visé pour la période concernée. Alimentée chaque année, elle sert à garantir suffisamment de fonds propres à la BNS pour absorber des pertes même élevées. La réserve pour distributions futures fait également partie des fonds propres auxquels la BNS peut recourir pour absorber des pertes. Le bénéfice annuel non distribué lui est attribué, ou le montant manquant pour l'affectation du bénéfice en est prélevé. La réserve pour distributions futures correspond à un bénéfice reporté et sert de réserve de fluctuation en vue de permettre de satisfaire à l'exigence légale de constance à moyen terme des versements au titre de la distribution annuelle.

Les attributions annuelles à la provision pour réserves monétaires sont nécessaires pour assurer une solide dotation en fonds propres. Le double du taux de croissance moyen, en termes nominaux, du PIB des cinq dernières années sert de base pour le calcul du montant attribué. Cette disposition a été complétée en 2016 par une règle stipulant que l'attribution annuelle doit 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 depuis lors de nouveau fortement augmenté, la BNS prévoit de renforcer encore l'alimentation des fonds propres. Pour ces prochaines années, elle entend ainsi fixer à 10% l'attribution annuelle minimale à la provision pour réserves monétaires. Cette règle garantit une alimentation suffisante de cette dernière et un renforcement du bilan, même dans des périodes de faible croissance du PIB nominal. L'attribution minimale de 10% s'applique déjà à l'exercice 2020, au titre duquel un montant de 7,9 milliards de francs est attribué. Le solde de la provision pour réserves monétaires qui en résulte est de 87 milliards de francs.

Attribution à la provision

En vertu de l'art. 31, al. 2, LBN, la part du bénéfice qui dépasse le dividende 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 DFF et la Banque nationale dans le but de garantir la constance à moyen terme des versements. En janvier 2021, le DFF et la BNS ont conclu une nouvelle convention valable jusqu'en 2025; ils ont décidé de l'appliquer déjà à la distribution du bénéfice au titre de l'exercice 2020. Cette convention prévoit une distribution annuelle de 6 milliards de francs au maximum, pour autant que la situation financière de la BNS le permette. Ainsi, ce montant est versé si le bénéfice porté au bilan est d'au moins 40 milliards de francs. Cette condition a été satisfaite pour l'exercice 2020, de sorte que la Confédération et les cantons reçoivent 6 milliards de francs au titre de l'exercice 2020.

Distribution du bénéfice pour 2020

La Banque nationale a clôturé l'exercice 2020 avec un bénéfice de 21 milliards de francs. Après l'attribution de 7,9 milliards de francs à la provision pour réserves monétaires et compte tenu de la distribution à la Confédération et aux cantons d'un montant total de 6 milliards au titre de l'exercice 2020, les fonds propres s'inscriront à 178 milliards de francs (provision de 87 milliards plus réserve pour distributions futures de 91 milliards). Les fonds propres progresseront donc de 15 milliards de francs par rapport à l'année précédente.

Evolution 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.

En 2020, les réserves monétaires ont affiché, dans l'ensemble, un rendement de 1,9%. Aussi bien l'or (13,5%) que les réserves de devises (1,2%) ont apporté une contribution positive. Avant conversion en francs, les réserves de devises ont généré un rendement de 6%. Du fait de l'appréciation du franc, le rendement de change a été négatif (-4,5%). Après conversion en francs, le rendement annuel moyen des réserves monétaires sur les quinze dernières années s'est établi à 2,6%.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

En %

	Total	Or	Réserves monétaires ¹			Obligations en francs Total
			Total	Gain ou perte de change	Rendement avant conversion en francs	
2006	6,9	15,0	1,9	-1,1	3,0	0,0
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
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
2016-2020 ²	3,3	9,5	3,0	-1,2	4,2	1,1
2011-2020 ²	2,4	2,4	2,4	-1,5	3,9	2,3
2006-2020 ²	2,6	6,2	0,9	-2,7	3,7	2,4

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.

Les réserves monétaires sont essentiellement constituées d'or, d'obligations et d'actions. Les avantages que présentent les actions en termes de diversification, de même que leur haut degré de liquidité, rendent cette catégorie de placements 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 réelle des réserves monétaires. Par contre, considérées isolément, les actions sont sujettes à de plus fortes fluctuations que les obligations. Etant 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 de placements au résultat des placements

Fin 2020, la part des actions s'établissait à 20%. 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, le rendement annuel moyen, calculé en francs, s'est élevé à 4,5% pour les actions, contre 0,8% pour les obligations. Entre 2005 et 2020, les obligations comprises dans les réserves de devises ont généré un bénéfice de 13,4 milliards de francs, et les actions ont dégagé un résultat de 103,4 milliards. Les placements en actions ont donc contribué de manière déterminante, ces dernières années, à l'accroissement des fonds propres de la Banque nationale et aux distributions.

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

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
2005-2020 ¹	1,5	0,8	4,5

1 Rendement annuel moyen sur les 16 dernières années.

Contribution à la stabilité du système financier

6.1 PRINCIPES

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).

Mandat

Un système financier est stable lorsque ses diverses composantes, à savoir 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 elles peuvent être exposées. La stabilité financière constitue une importante condition du développement de l'économie et de l'efficacité de la politique monétaire.

Afin de remplir son mandat dans le domaine de la stabilité financière, la Banque nationale analyse les facteurs de risques pour le système financier et indique si elle estime qu'il est nécessaire d'intervenir. En outre, elle participe activement à l'instauration et à la mise en œuvre du cadre réglementaire pour la place financière, et surveille les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

Dans le domaine de la stabilité financière, les banques centrales privilégient depuis quelques années une approche de prévention et non plus de résolution des crises. La Banque nationale possède, sur le plan réglementaire, deux compétences macroprudentielles pour prévenir les risques: désigner les banques d'importance systémique et demander au Conseil fédéral d'activer ou d'adapter le volant anticyclique de fonds propres. Le cadre réglementaire relatif aux banques d'importance systémique vise les risques structurels, tandis que le dispositif du volant anticyclique concerne les risques cycliques.

Approche de prévention
des crises

En cas de crise, la Banque nationale remplit son mandat en faisant office, si nécessaire, de prêteur ultime (*lender of last resort*). Dans ce cadre, elle fournit 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 grave menace pour la stabilité du système financier (voir chapitre 2.6).

Afin de créer un cadre réglementaire favorable à la stabilité du système financier, la Banque nationale collabore étroitement, sur le plan national, avec la FINMA et le DFF. Ce faisant, elle se place avant tout dans 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. Les principes de cette collaboration sont respectivement fixés dans deux *memorandums of understanding*: l'un bilatéral avec la FINMA et l'autre trilatéral avec la FINMA et le DFF.

Collaboration avec la
FINMA, le DFF et des
autorités étrangères

A l'échelle internationale, la Banque nationale participe activement à l'aménagement du cadre réglementaire au sein du CSF, du 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 vue de la surveillance des infrastructures des marchés financiers qui s'étendent au-delà des frontières nationales, elle entretient des contacts suivis avec la FINMA et des autorités étrangères.

6.2 MONITORING DU SYSTÈME FINANCIER

Dans le cadre de ses tâches de monitoring du système financier, la Banque nationale analyse l'évolution du secteur bancaire suisse et les risques auxquels celui-ci est exposé. Elle présente son évaluation notamment dans le *Rapport sur la stabilité financière*, publié annuellement.

6.2.1 BANQUES ACTIVES À L'ÉCHELLE MONDIALE

La Banque nationale a constaté que les deux grandes banques suisses actives à l'échelle mondiale, Credit Suisse Group SA et UBS Group SA (UBS), ont été confrontées en 2020 à des défis importants liés aux conséquences économiques de la pandémie de COVID-19. Elle estime toutefois que les deux établissements sont en bonne position pour faire face à ces défis et soutenir l'économie réelle par leur activité. Cette situation initiale favorable résulte essentiellement de la poursuite des efforts déployés ces dernières années par ces banques pour constituer leurs volants de fonds propres, en application de la réglementation *too big to fail* (TBTF). Dans son scénario de base, la Banque nationale a estimé que la qualité du crédit allait se détériorer et que des provisions plus élevées étaient donc à prévoir. Pour le Credit Suisse et UBS, les conséquences économiques de la pandémie devraient cependant rester limitées dans l'ensemble. La BNS a en outre pu déterminer, au moyen d'analyses de scénarios, que chacun des deux établissements serait en mesure de supporter, grâce à ses fonds propres, une évolution de l'environnement économique nettement plus défavorable que celle décrite dans le scénario de base.

Dans le même temps, la Banque nationale a souligné la persistance, pour les deux banques, d'un potentiel de pertes substantiel dans les scénarios défavorables, ainsi que l'incertitude inhabituellement élevée concernant les répercussions de la pandémie sur l'économie mondiale et, de ce fait, sur les deux établissements. Le potentiel de pertes confirme que les exigences de fonds propres découlant de la réglementation TBTF en vigueur sont nécessaires pour garantir une résilience appropriée des deux banques actives à l'échelle mondiale.

En bonne position pour faire face aux défis découlant de la crise du coronavirus

Persistance d'un potentiel de pertes substantiel et incertitude inhabituellement élevée

Si, en cas de crise, une banque n'était plus en état de poursuivre son activité (*gone concern*), des mesures d'assainissement et de liquidation ordonnée sont prévues. La planification et la mise en œuvre de ces mesures incombent à la FINMA.

Evolution en matière d'assainissement et de liquidation ordonnée

Pour ce qui est de la capacité d'absorption des pertes dans la perspective d'une cessation d'activité, la BNS a souligné que les deux banques actives à l'échelle mondiale répondaient entièrement aux exigences sur une base consolidée. Au niveau des maisons mères de ces deux banques, la modification de l'ordonnance sur les fonds propres (OFR) décidée par le Conseil fédéral renforce progressivement cette capacité d'absorption des pertes. Ladite modification est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020, et les exigences devront être entièrement remplies dès le 1^{er} janvier 2024.

Cependant, la capacité d'absorption des pertes dans la perspective d'une cessation d'activité ne suffit pas à garantir le bon déroulement d'un assainissement ou d'une liquidation ordonnée. Les banques actives à l'échelle mondiale doivent aussi disposer de liquidités suffisantes (*funding in resolution*). Dans le cadre du rapport d'évaluation TBTF de juillet 2019, le Conseil fédéral a chargé le DFF d'examiner, en collaboration avec la FINMA et la Banque nationale, si les exigences actuelles en matière de liquidités applicables aux banques d'importance systémique couvrent les besoins de celles-ci en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée ou si des adaptations réglementaires sont nécessaires. Il est ressorti de cet examen que les exigences actuelles ne suffiraient probablement pas à couvrir les besoins en liquidités si une banque devait être assainie ou liquidée. Ces exigences sont donc actuellement analysées par les autorités.

6.2.2 BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

En ce qui concerne les banques axées sur le marché intérieur, principalement actives dans l'octroi de crédits et la gestion de dépôts, la Banque nationale a également noté qu'elles sont confrontées à des défis importants du fait d'une détérioration notable des perspectives économiques. Dans le scénario de base de la BNS, la pandémie se traduit principalement, pour ces banques, par une hausse des provisions et des amortissements sur les crédits aux entreprises résidentes; les taux d'intérêt demeurent en outre durablement bas, soumettant la marge d'intérêt de ces établissements à des pressions supplémentaires. Les analyses de la Banque nationale ont toutefois montré que dans le scénario de base, les conséquences économiques de la pandémie pour les banques axées sur le marché intérieur sont limitées. S'il est probable que certaines d'entre elles subiront des pertes, la plupart de ces banques devraient rester rentables.

Conséquences de la crise du coronavirus globalement limitées dans le scénario de base

Comme pour les banques actives à l'échelle mondiale, la Banque nationale a indiqué que l'ampleur réelle des conséquences de la pandémie pour les banques axées sur le marché intérieur est entourée d'une forte incertitude. La situation sur les marchés hypothécaire et immobilier résidentiel en Suisse constitue dans ce contexte un facteur de risque supplémentaire (voir chapitre 6.3).

Résilience appropriée

Face à de tels défis, la Banque nationale a souligné le rôle décisif des volants de fonds propres pour la solidité des banques axées sur le marché intérieur. Celles-ci ont accumulé des volumes importants de fonds propres, qui dépassent nettement les exigences minimales réglementaires. De plus, toutes les banques axées sur le marché intérieur satisfaisaient également aux exigences particulières de l'OFR concernant les volants de fonds propres. Selon les analyses effectuées par la Banque nationale dans différents scénarios, ces volants permettent aussi de supporter les pertes engendrées par une évolution de l'environnement économique nettement plus défavorable que celle décrite dans le scénario de base. La BNS a donc estimé que la résilience des banques axées sur le marché intérieur était appropriée.

Banques d'importance systémique axées sur le marché intérieur: capacité d'absorption des pertes et état des plans d'urgence

Les banques d'importance systémique axées sur le marché intérieur, soit actuellement la Banque cantonale de Zurich, le groupe Raiffeisen et PostFinance, doivent remplir des exigences supplémentaires conformément à la réglementation TBTF, et ce dans une perspective tant de continuité de l'activité (*going concern*) que de cessation d'activité (*gone concern*). La Banque nationale a noté que ces trois établissements satisfaisaient entièrement aux exigences TBTF concernant le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques et le ratio de levier dans une perspective *going concern*. Entrées en vigueur en 2019, les exigences *gone concern* seront progressivement mises en œuvre d'ici à 2026. A l'instar des banques actives à l'échelle mondiale, les établissements d'importance systémique axés sur le marché intérieur seraient concernés par une révision éventuelle des exigences liées aux liquidités des banques d'importance systémique (voir chapitre 6.2.1).

En sus des exigences *gone concern*, les établissements d'importance systémique doivent également établir des plans d'urgence afin de maintenir leurs fonctions d'importance systémique en cas de crise. L'évaluation de ces plans incombe à la FINMA.

6.3 RISQUES ET MESURES PRISES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

Étant donné la forte croissance du volume des prêts hypothécaires et des prix de l'immobilier, des vulnérabilités sont progressivement apparues après la crise financière mondiale, constituant un risque pour la stabilité du système bancaire. Les mesures prises entre 2012 et 2014 ont contribué à prévenir l'extension des risques sur le marché hypothécaire et dans le segment des maisons individuelles et des appartements en propriété par étage. En revanche, les prix ont de nouveau fortement augmenté dans le segment des objets résidentiels de rendement, et le risque lié au dépassement de la capacité financière des emprunteurs, déjà important, s'est accru pour les nouveaux prêts hypothécaires. Compte tenu de ce risque, les directives d'autoréglementation de l'Association suisse des banquiers ont été durcies, en 2019, dans le segment des objets de rendement, et reconnues par la FINMA comme norme minimale. Les directives d'autoréglementation révisées sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2020.

Evolution de la situation jusqu'à fin 2019

En peu de temps, l'apparition de la pandémie a confronté l'économie suisse – et ainsi des milliers d'entreprises – à des défis considérables. Dans cette situation d'incertitude exceptionnelle, garantir l'approvisionnement de l'économie en crédit revêt une importance décisive. Afin de donner aux banques la plus grande marge de manœuvre possible en matière d'octroi de crédits, la Banque nationale a demandé au Conseil fédéral de désactiver le volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Le Conseil fédéral a donné suite à cette demande le 27 mars. Il en résulte une réduction des exigences du volant anticyclique sectoriel de fonds propres pour les prêts hypothécaires destinés à financer des objets d'habitation situés en Suisse, qui passent de 2% à 0%.

Désactivation du volant anticyclique de fonds propres en mars 2020

La vulnérabilité aux chocs des marchés hypothécaire et de l'immobilier a perduré en 2020. Tant les prêts hypothécaires que les prix de transaction des immeubles résidentiels et le risque de capacité financière ont continué de croître malgré la contraction de l'économie. Dans sa communication, la Banque nationale a indiqué que cette vulnérabilité représentait un facteur de risque supplémentaire dans un contexte d'incertitude accrue. Des baisses de revenus plus fortes que celles retenues dans le scénario de base pourraient déclencher une correction des prix sur le marché immobilier. En même temps, ces baisses de revenus pourraient conduire à une matérialisation du risque de capacité financière, déjà historiquement élevé. La BNS examine régulièrement s'il est nécessaire d'adapter le volant anticyclique de fonds propres.

Développements en 2020

6.4 SURVEILLANCE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

6.4.1 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 et des systèmes de paiement d'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 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 SIC. Elles sont toutes exploitées par des filiales de SIX Group SA, 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 CLS ainsi que les contreparties centrales London Clearing House (LCH) et Eurex Clearing. Les exploitants de ces infrastructures sont domiciliés respectivement aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne.

Collaboration avec la FINMA...

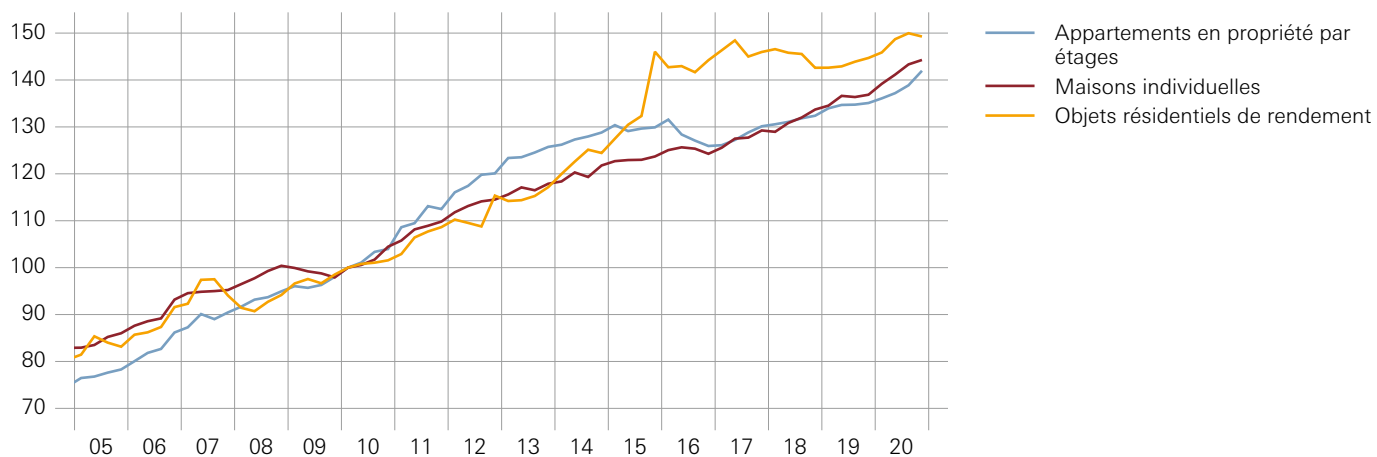
La contrepartie centrale SIX x-clear et le dépositaire central SIX SIS sont soumis à la surveillance de la FINMA (surveillance microprudentielle) et à celle de la Banque nationale (surveillance macroprudentielle). Ces dernières remplissent leurs tâches de surveillance indépendamment l'une de l'autre, 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

Afin d'assurer 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 relatifs à des opérations financières.

INDICES DES PRIX IMMOBILIERS

Prix de transaction, en termes nominaux; indice, 1^{er} trimestre 2010 = 100



Source: Wüest Partner.

Défis découlant de la crise du coronavirus

6.4.2 SURVEILLANCE CONTINUE

En Suisse, la pandémie a confronté les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique à des défis particuliers. D'abord, les turbulences sur les marchés financiers ont entraîné de fortes fluctuations de prix ainsi qu'une hausse significative du volume des transactions, ce qui a temporairement conduit à une forte augmentation des positions à risque des infrastructures des marchés financiers vis-à-vis de leurs participants. Ensuite, la continuité des processus opérationnels d'importance systémique a dû être garantie en tout temps malgré l'introduction de nouveaux modèles de travail. La pandémie a en outre accru le risque de défaut de fournisseurs et prestataires essentiels. Les infrastructures des marchés financiers ont donc dû s'assurer contre de possibles difficultés d'approvisionnement.

Dès l'apparition de la pandémie, la Banque nationale a intensifié sa surveillance des infrastructures des marchés financiers, notamment pour ce qui concerne les défis opérationnels et la gestion des risques de crédit et de liquidité. Elle a constaté que les infrastructures des marchés financiers ont garanti la poursuite des processus opérationnels d'importance systémique ainsi que le traitement en temps requis de volumes de transaction ponctuellement très élevés. Les modèles applicables à la gestion des risques de crédit et de liquidité ont quant à eux également fait leurs preuves durant les turbulences sur les marchés financiers. Les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique ont ainsi apporté une contribution importante à la stabilité financière.

Prise de position concernant le respect des exigences spéciales

Sur la base de leur activité de surveillance continue, la FINMA et la Banque nationale prennent chaque année position vis-à-vis des infrastructures des marchés financiers d'importance systémique, concernant leur respect 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.

Dans son évaluation, la Banque nationale n'a relevé aucune exigence spéciale que les infrastructures n'auraient pas respectée. Grâce à des mesures appropriées, SIX SIS et SIX x-clear ont pu corriger les lacunes constatées l'année précédente en matière de gestion du risque de liquidité. En 2020, elles ont notamment pu accéder à une forme adaptée de facilité pour resserrements de liquidités en francs contre des titres déposés en garantie (voir chapitre 2.3).

Dans ses prises de position, la Banque nationale a formulé des attentes que les infrastructures des marchés financiers doivent prendre en compte dans le développement de leurs services et de leurs instruments de gestion des risques afin de garantir à l'avenir également le respect des exigences spéciales. La BNS a par exemple demandé à SIX SIS et à SIX x-clear qu'elles confient à une instance indépendante l'examen de la mise en œuvre technique des calculs de simulations de crise affectant les liquidités et qu'elles analysent l'impact des futurs efforts d'optimisation de la gestion des sûretés sur la gestion du risque de liquidités. La Banque nationale a en outre demandé à SIX x-clear qu'elle fasse examiner par un organe externe ses scénarios de crise relatifs à la gestion du risque de crédit. Enfin, elle a demandé à SIC SA de remanier ses règlements et son plan de stabilisation.

Les cyberrisques et la lutte contre ces derniers demeurent très importants pour les infrastructures des marchés financiers. Si elle atteint son objectif, une cyberattaque peut par exemple entraver la disponibilité des processus opérationnels d'importance systémique ou encore entraîner une corruption des données. Il en résulterait une interruption des processus opérationnels, lesquels ne peuvent être rétablis qu'une fois que l'infrastructure des marchés financiers a harmonisé ses données avec celles de ses participants et en a vérifié l'exactitude. La Banque nationale attend donc des infrastructures des marchés financiers qu'elles coordonnent, avec leurs participants, leurs plans de continuité de l'activité et effectuent régulièrement des tests à l'échelle de tous les établissements.

Sous la direction du Centre national de cybersécurité (National Cyber Security Centre, NCSC), SIX a participé au projet Financial Sector Information Sharing and Analysis Centre lancé en 2020 (voir chapitre 6.5). SIX a ensuite poursuivi son programme d'accroissement de la sécurité de l'information et de renforcement de sa résilience face aux cyberattaques. Outre différentes mesures de protection, SIX a testé spécifiquement la sécurité des composants du système, les applications réseaux et les logiciels, en simulant les méthodes mises en œuvre lors d'une cyberattaque. Ces tests permettent d'identifier les failles techniques et organisationnelles ainsi que de déterminer les mesures de protection nécessaires.

La Banque nationale communique régulièrement avec les exploitants des infrastructures des marchés financiers soumises à sa surveillance. Ces échanges concernent des projets et programmes qui peuvent avoir une incidence sur l'activité ou le profil de risque, et par là même sur l'observation des exigences spéciales.

Mesures contre les cyberattaques

Accompagnement de projets importants

Acquisition de BME par SIX Group...

En 2020, la Banque nationale a étudié l'acquisition par SIX d'une participation majoritaire au sein de la bourse espagnole (Bolsas y Mercados Españoles, BME). Elle s'est notamment penchée sur les questions réglementaires et prudentielles qui résultent de cette acquisition pour les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

... et nouveautés du SIC

Comme l'année précédente, la Banque nationale a étudié le projet de mise en place d'une nouvelle plate-forme de clearing de SIX x-clear ainsi que ses répercussions sur la gestion des risques et la sécurité de l'information. Elle s'est par ailleurs penchée sur les projets SIC5 et SSFN. Lancés en 2020, ces derniers visent à permettre un développement fonctionnel et technique du système SIC (voir chapitre 4.2). L'objectif du projet SIC5 est de permettre, 24 heures sur 24 et sept jours sur sept, un règlement direct des paiements sans numéraire de la clientèle effectués via le système SIC. Le projet SSFN, quant à lui, vise à mettre en place un nouveau réseau destiné à la communication entre les participants au SIC, en vue d'améliorer la prévention des cyberrisques. Les deux projets s'étendront sur plusieurs années.

Procédure d'autorisation applicable aux nouvelles infrastructures des marchés financiers en Suisse

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

La Banque nationale détermine l'importance systémique, au sens de l'art. 22, al. 1, LIMF, des contreparties centrales, des dépositaires centraux et des systèmes de paiement qui sollicitent une autorisation auprès de la FINMA. Pour ce faire, elle prend en compte le rôle de ces infrastructures dans la stabilité du système financier suisse. En 2020, la FINMA a transmis à la Banque nationale les demandes d'autorisation déposées par SIX Digital Exchange AG et par Diem Networks SA.

SIX Digital Exchange

En avril, SIX Digital Exchange AG (SDX) a déposé auprès de la FINMA une demande d'autorisation d'exploiter un organe dépositaire central au sens de l'art. 61 LIMF. SDX a l'intention d'entamer, courant 2021, l'exploitation d'une plate-forme de négoce basée sur la technologie des registres distribués (*distributed ledger technology*) et assurant les fonctions de règlement intégré et de conservation finale d'actifs numérisés. Pour le règlement du côté monétaire des opérations effectuées sur les marchés financiers, les participants à SDX recourront à une crypto-monnaie stable (*stablecoin*) dont la valeur sera intégralement couverte par des avoir en comptes de virement à la BNS.

Au vu notamment du faible volume des opérations attendues, la Banque nationale a conclu que SDX ne revêtait pas d'importance systémique. Elle continuera d'observer attentivement l'évolution de SDX et examinera régulièrement s'il y a lieu d'adapter son évaluation.

Diem Networks SA (anciennement Libra Networks SA) a déposé auprès de la FINMA une demande d'autorisation d'exploiter le système de paiement Diem Payment Network (anciennement Libra Payment Network). Basé sur la technologie des registres distribués, ce système est intégré dans une structure à plusieurs niveaux permettant à ses utilisateurs finaux d'effectuer des paiements dans le monde entier. Les moyens de paiement utilisés à cette fin sont des cryptomonnaies dont la valeur doit être maintenue à un niveau stable par la mise en réserve d'une monnaie fiduciaire unique (*single currency stablecoins*). Fin 2020, la Banque nationale poursuivait ses clarifications en vue de déterminer l'importance systémique de Diem Payment Network.

Diem Payment Network

6.5 CYBERSÉCURITÉ DU 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. La prévention des cyberrisques incombe certes avant tout à chaque établissement. Cependant, la forte intégration du système financier et l'existence de différents processus impliquant tous les établissements rendent nécessaires des dispositifs et des mesures à l'échelle de l'ensemble du secteur. Cela requiert non seulement une étroite collaboration entre acteurs privés, mais aussi la contribution des autorités – notamment de la Confédération, de la FINMA et de la Banque nationale – pour assurer la cybersécurité du secteur financier dans le cadre de leur mandat respectif.

Importance de la cybersécurité pour le secteur financier

En Suisse, la mise en œuvre coordonnée de la stratégie de prévention des cyberrisques incombe au NCSC. Rattaché au DFF, ce dernier a lancé en 2020 le projet Financial Sector Information Sharing and Analysis Centre (FS-ISAC). Ce projet vise à renforcer la coopération institutionnelle entre le secteur privé (banques, assurances, infrastructures des marchés financiers et associations professionnelles) et les autorités (DFF, FINMA et BNS) sur les problématiques stratégiques et opérationnelles de cybersécurité. L'accent y est mis sur l'échange d'informations, mais aussi sur l'identification et la mise en œuvre de mesures sectorielles de prévention et de protection ainsi que sur la résolution de crise. Au cours de l'année 2020, les efforts ont essentiellement porté sur l'élaboration des principes fondamentaux du FS-ISAC, dont la mise en œuvre opérationnelle est prévue en 2021.

Institutionnalisation de la coopération entre les établissements financiers et les autorités

La Banque nationale organise 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 2020 a été marquée par deux projets conduits par la BNS en sa qualité de mandante et de gestionnaire du système SIC: le SSFN et le projet de sécurité des points d'extrémité (Endpoint security; voir chapitre 4.2).

Mesures sectorielles de renforcement de la cybersécurité

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

Mandat

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 en la matière (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, dotée d'une économie fortement intégrée dans le monde, d'une place financière importante et de sa propre monnaie, tire un avantage particulier de la stabilité du système financier et monétaire international.

Coopération monétaire dans diverses institutions

Dans le cadre de la coopération monétaire internationale, la Banque nationale s'implique dans les travaux de plusieurs institutions multilatérales et comités: le FMI, la BRI, le CSF, l'OCDE, le NGFS et, à l'invitation du pays présidant le G20, le Finance Track du G20. En ce qui concerne les activités du FMI, du CSF, de l'OCDE et du Finance Track, elle collabore avec la Confédération et, pour les questions relevant du CSF, également avec la FINMA. De plus, la Banque nationale participe à l'aide monétaire internationale de la Confédération. Enfin, elle travaille, 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.

Coopération monétaire internationale pendant la crise du coronavirus

En 2020, la crise du coronavirus a fortement marqué la coopération monétaire internationale de la Banque nationale. L'ampleur de la pandémie et les mesures d'endiguement qu'elle a appelées ont provoqué un effondrement de l'économie mondiale, qui a particulièrement affecté les pays en développement et les économies émergentes. Dès le début de la crise, le FMI a joué un rôle central pour ses pays membres en leur offrant son soutien: il a notamment accordé un nombre historiquement élevé de crédits d'urgence. En collaboration avec le DFF, la Banque nationale a défini les positions que la Suisse a défendues au sein du Conseil d'administration du FMI lors des consultations portant sur ces crédits ainsi que lors de discussions concernant la capacité de financement et l'adaptation des instruments de crédit.

La crise du coronavirus a en outre eu une grande incidence sur la manière dont la Banque nationale a collaboré avec le FMI, d'autres institutions multilatérales, des banques centrales et des autorités étrangères. Les modes de communication numériques ont sensiblement contribué au maintien des relations internationales dans cette situation difficile. Ainsi, les banques centrales ont par exemple pu rapidement élaborer et mettre en place en mars 2020 une action concertée en vue d'améliorer l'approvisionnement mondial en dollars des Etats-Unis (voir chapitre 2.5).

7.2 COOPÉRATION MULTILATÉRALE

7.2.1 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

De concert avec la Confédération, la Banque nationale participe aux travaux et aux décisions du FMI, l'institution centrale pour la coopération monétaire internationale. Le FMI encourage la stabilité du système monétaire et financier au niveau mondial ainsi que la stabilité économique de ses 190 Etats 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. La Suisse exerce son influence par l'intermédiaire de ses représentants au sein du Conseil des gouverneurs, du Comité monétaire et financier international (CMFI) et du Conseil d'administration.

Participation aux activités du FMI

En 2020, le FMI s'est principalement employé à gérer la crise liée à l'effondrement de l'économie mondiale, entraîné par la pandémie de COVID-19 et par les mesures d'endiguement qu'il a fallu prendre. Il a réagi rapidement au printemps en octroyant à un grand nombre de pays émergents ou à faible revenu un soutien financier afin d'atténuer l'impact de la pandémie. Pour que le FMI dispose d'une capacité de financement suffisante, les nouveaux accords d'emprunt (NAE) ont déjà été adaptés début 2020, entraînant un doublement des moyens issus de ces accords. Au printemps, il a en outre été décidé de renouveler les accords de prêts bilatéraux, limités dans le temps, ainsi que d'octroyer une nouvelle tranche de crédits au Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FFRPC).

La crise du coronavirus, un défi pour la politique économique mondiale

Hausse considérable des prêts ordinaires du FMI

La Suisse a participé à toutes les mesures: elle a doublé les fonds destinés aux NAE remaniés, renouvelé son accord de prêt bilatéral et octroyé un nouveau crédit au FFRPC. En vue de la phase de normalisation, la Suisse a souligné qu'il est primordial de soutenir les pays dans la définition de projets de réforme à long terme ainsi que dans la mise en œuvre d'une bonne gouvernance.

La crise du coronavirus a entraîné une augmentation sensible des prêts ordinaires du FMI, c'est-à-dire des prêts financés au moyen des fonds généraux du FMI. Les montants engagés sont ainsi passés de 139,5 milliards de DTS fin février à 184 milliards de DTS fin 2020. Le Conseil d'administration a notamment accordé de nombreux crédits d'urgence pour un volume de quelque 15 milliards de DTS, en recourant à l'instrument de financement rapide, qui existait déjà mais était peu utilisé jusqu'alors. En outre, plusieurs nouveaux programmes d'envergure ont été mis en place, et les fonds alloués à des programmes existants ont été augmentés dans le cadre d'accords de confirmation ou d'accords élargis. De plus, des moyens financiers supplémentaires ont été consentis dans le cadre de lignes de crédit modulables.

La Suisse et le FMI

Le DFF et la Banque nationale assurent tous deux l'application du statut de membre du FMI. Le président de la Direction générale de la BNS représente la Suisse au Conseil des gouverneurs, l'organe décisionnel suprême de l'institution. Le chef du DFF est l'un des 24 membres du CMFI, qui est l'organe de pilotage du FMI. La Suisse constitue un groupe de vote avec l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan, l'Ouzbékistan, la Pologne, la République kirghize, la Serbie, le Tadjikistan et le Turkménistan. La Suisse et la Pologne occupent alternativement, à raison de deux ans chacune, le siège d'administrateur du groupe de vote. L'administrateur représente le groupe de vote au sein du Conseil d'administration, qui compte 24 membres et constitue le principal organe opérationnel du FMI. Lorsque la fonction d'administrateur est confiée à la Suisse, elle est attribuée tantôt à un représentant du DFF, tantôt à un représentant de la Banque nationale. Le DFF et la BNS arrêtent la politique de la Suisse au FMI et apportent leur soutien à l'administrateur dans la conduite des affaires.

Droit de tirage spécial

Le DTS est une monnaie de réserve internationale, créée par le FMI en 1969. Il sert de moyen de paiement et d'unité de compte pour les transactions financières entre le FMI et ses membres. Les DTS sont émis par le FMI en fonction des besoins et alloués aux pays membres proportionnellement à leur quote-part. Ils constituent un droit permettant d'utiliser les réserves monétaires d'autres pays. Pour garantir le bon exercice de ce droit, le FMI conclut des accords d'échange volontaires avec plusieurs pays membres, dont la Suisse. La valeur du DTS est calculée sur la base d'un panier de monnaies que le FMI revoit régulièrement. Le dollar des Etats-Unis, l'euro, le renminbi, le yen et la livre sterling composent ce panier. Fin 2020, 1 DTS valait 1,28 franc ou 1,44 dollar des Etats-Unis.

Pour financer ses prêts ordinaires, le FMI recourt en premier lieu aux quotes-parts de ses membres (voir l'encadré «Quote-part»). Au besoin, il peut activer une deuxième ligne de défense en engageant les fonds des NAE. Les accords de prêts bilatéraux, limités dans le temps, représentent une troisième ligne de défense.

Garantie des moyens financiers du FMI et révision des quotes-parts

Du fait que les membres du FMI n'ont pas pu trouver un consensus sur l'augmentation des quotes-parts dans le cadre de la quinzième révision générale des quotes-parts, le Conseil d'administration du FMI et les participants aux NAE ont approuvé, début 2020, une adaptation des NAE visant un doublement des moyens destinés à ces accords. Une fois adoptée par les pays créanciers, la réforme est entrée en vigueur, comme prévu, le 1^{er} janvier 2021. De plus, le Conseil d'administration du FMI a décidé en mars de renouveler, pour un moindre volume, les accords de prêts bilatéraux, limités dans le temps, afin de garantir que les moyens financiers du FMI ne diminuent pas par rapport au niveau qu'ils avaient jusque-là. Cette décision revêt une importance particulière notamment du fait que la demande de crédits octroyés par le FMI a connu une forte hausse en raison de la crise du coronavirus. Les membres du FMI ont en outre réaffirmé leur intention de finaliser la seizième révision des quotes-parts d'ici à décembre 2023. Les principales questions concernent, comme lors des précédentes révisions, l'ampleur de l'augmentation des quotes-parts et, le cas échéant, une adaptation de la formule déterminant les quotes-parts.

La Suisse continue à œuvrer pour que le FMI reste une institution solide, dotée d'un financement approprié et basée sur les quotes-parts. Elle a participé tant au doublement des NAE qu'au renouvellement des accords de prêts bilatéraux, limités dans le temps.

Quote-part

Lors de son adhésion, chaque pays se voit attribuer par le FMI une quote-part qui reflète son importance relative dans l'économie mondiale. Cette quote-part se fonde sur une formule qui intègre 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. Les quotes-parts font l'objet d'une révision périodique et peuvent, au besoin, être adaptées. 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'un pays membre peut obtenir du FMI.

Capacité de prêt du FMI

Début 2021, le FMI détenait 154 milliards de DTS, montant établi sur la base des quotes-parts et effectivement disponible pour l'attribution de nouveaux prêts. Au titre des NAE modifiés au 1^{er} janvier 2021, le FMI aurait pu recourir à 361 milliards de DTS supplémentaires. De nouveaux accords de prêts bilatéraux, limités dans le temps, représentaient la troisième ligne de défense. Ces accords portaient sur un montant total de 128 milliards de DTS.

Contribution de la Suisse au financement du FMI

En raison de ses engagements découlant de sa quote-part, des NAE et de l'accord de prêt bilatéral, la Suisse était tenue, fin 2020, de mettre à la disposition du FMI des fonds pour un volume maximal de 23 milliards de francs permettant à l'institution de financer ses crédits ordinaires (voir le tableau «Relations financières entre la BNS et le FMI»). La Banque nationale finance les montants correspondants; en ce qui concerne les crédits consentis au titre de l'accord de prêt bilatéral, leur remboursement est garanti par la Confédération. L'engagement maximal de la BNS s'élevait en 2020 à 7,4 milliards de francs au titre de la quote-part, à 7,1 milliards de francs au titre des NAE, et à 8,5 milliards de francs au titre de l'accord de prêt bilatéral. Jusqu'à fin 2020, le FMI a recouru à 1,85 milliard de francs au total dans le cadre de la quote-part et des NAE activés antérieurement. Du fait de l'entrée en vigueur, le 1^{er} janvier 2021, des NAE modifiés et de l'accord de prêt bilatéral renouvelé, l'engagement maximal a augmenté de 2,3 milliards de francs. Les engagements découlant des NAE ont doublé pour s'inscrire à 14,2 milliards de francs alors que ceux résultant de l'accord de prêt bilatéral ont baissé de 4,8 milliards pour s'établir à 3,7 milliards.

Dans les pays à faible revenu, le FMI intervient à l'aide d'accords de prêts à taux concessionnel, qui sont financés au moyen du FFRPC. En raison de la pandémie, la demande de tels prêts a enregistré une hausse sensible. Les moyens engagés par le FMI au titre du FFRPC ont ainsi passé de 9 milliards de DTS fin février à 14,5 milliards fin 2020. Cet accroissement s'explique principalement par les prêts d'urgence à taux concessionnel que le FMI a accordés à plus de 40 pays.

Augmentation rapide des prêts à taux concessionnel

La demande de prêts ayant connu une forte hausse, le FMI a lancé un nouveau tour de financement en avril pour mobiliser rapidement des ressources susceptibles d'être mises à la disposition du FFRPC. L'objectif, qui consistait à augmenter les moyens de 12,5 milliards de DTS au minimum, a été atteint. Lors de ce nouveau tour de financement, la Suisse a elle aussi accordé un nouveau prêt, mettant 500 millions de DTS à la disposition du FMI. Les prêts de la Suisse en faveur du FFRPC sont octroyés par la Banque nationale et garantis par la Confédération. Cette dernière finance les réductions sur les taux d'intérêt. Fin 2020, l'encours des crédits résultant d'accords de prêts conclus précédemment s'élevait à 819 millions de francs, et le montant maximal pouvant encore être utilisé au titre de ces accords s'établissait à 463 millions. Du fait du nouvel accord de prêt, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2021, le montant maximal pouvant être utilisé a augmenté de 500 millions de DTS.

Mobilisation de ressources en faveur du FFRPC et nouveau prêt de la BNS

RELATIONS FINANCIÈRES ENTRE LA BNS ET LE FMI

En milliards de francs

	Maximum	Fin 2020 Montant utilisé
Position de réserve ¹		1,849
Quote-part	7,396	1,545
NAE	7,101	0,304
Accord de prêt bilatéral ²	8,500	0,000
FFRPC ²	1,282	0,819
DTS ³	2,107	0,150

- 1 Le montant de la quote-part qui a été versé et les ressources des NAE et de l'accord d'emprunt bilatéral qui ont été utilisées par le FMI 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 Avec garantie de 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) jusqu'à concurrence du plafond convenu, soit 1,644 milliard de DTS (2,107 milliards de francs).

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. Après que la crise du coronavirus a éclaté, il a concentré ses activités sur l'octroi de crédits d'urgence et a suspendu toutes les consultations au titre de l'article IV, dont celle qui aurait dû être menée avec la Suisse au printemps 2020. La prochaine consultation est prévue en mars 2021, sous forme virtuelle.

Banque des banques centrales et plate-forme de discussion pour celles-ci

7.2.2 BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

La BRI, dont le siège se trouve à Bâle, est une organisation qui œuvre à la coopération monétaire et financière entre les Etats. Elle fait office de banque des banques centrales et de plate-forme de discussion pour celles-ci. Depuis la création de la BRI en 1930, la Banque nationale siège au Conseil d'administration de cette dernière.

Les gouverneurs des banques centrales membres de la BRI se réunissent tous les deux mois pour s'entretenir des développements économiques et financiers intervenus à l'échelle internationale, mais aussi pour diriger et surveiller les travaux des comités permanents. La Banque nationale participe également aux activités des quatre comités permanents qui siègent à la BRI, à savoir le CBCB, le CPIM, le CSFM et le Comité des marchés (CM).

Rapport du groupe de travail en matière de MNBC

En janvier 2020, la Banque nationale a annoncé qu'elle a mis en place, de concert avec la Banque du Canada, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, la BCE, la Banque de Suède et la BRI, un groupe de travail dont l'objectif est de partager les expériences faites lors de l'évaluation des possibilités d'utilisation d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC). Le groupe de travail a publié en octobre un rapport, auquel la Réserve fédérale a aussi participé. Ce rapport a identifié les principes fondamentaux et les caractéristiques essentielles auxquels une MNBC destinée au grand public devrait répondre, mais ne donne aucune recommandation quant à la question de savoir s'il faut émettre une telle monnaie. Le groupe constitué de ces sept banques centrales continuera à examiner la faisabilité d'une MNBC, sans toutefois s'engager à en émettre une.

Hub d'innovation de la BRI et projets du centre suisse

Fondé en 2019, le hub d'innovation de la BRI compte trois centres établis respectivement en Suisse, à Hong-Kong et à Singapour. En juin 2020, le Conseil d'administration de la BRI a décidé de créer quatre centres supplémentaires, à Londres, à Francfort/Paris, à Stockholm et à Toronto. De plus, un partenariat stratégique a été conclu avec la Banque de Réserve fédérale de New York. Le hub d'innovation a pour objectif d'acquérir des connaissances approfondies sur les développements technologiques majeurs qui concernent les tâches des banques centrales. Il vise en même temps à développer des biens et services publics dans le domaine de la technologie afin de continuer à améliorer le fonctionnement du système financier mondial. Le centre suisse, dont les locaux se situent à Bâle et à Zurich, occupe huit collaboratrices et collaborateurs, mis à disposition par la BRI et la BNS. Ils ont démarré leurs activités en 2020 et ont travaillé à deux projets.

Le projet Helvetia est porté par la BNS, la BRI et SIX Group SA. Il examine principalement l'intégration d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC) dans une infrastructure des marchés financiers servant au règlement d'actifs convertis en jetons numériques («tokenisés») et reposant sur la DLT. Deux approches ont été examinées et testées à l'aide d'analyses de faisabilité. La première porte sur une MNBC de gros (*wholesale CBDC*), c'est-à-dire sur des actifs tokenisés émis par des banques centrales dans une infrastructure des marchés financiers basée sur la DLT (jetons de banque centrale) et qui peuvent être utilisés à des fins de paiement par des établissements financiers. La seconde a permis de mettre en place une interface entre une infrastructure des marchés financiers basée sur la DLT et le système de paiement SIC. Le rapport publié en décembre 2020 a démontré que les deux approches sont techniquement réalisables et qu'elles peuvent être mises en œuvre dans le cadre juridique suisse, conformément au droit civil. Le projet a en outre fait apparaître les avantages et les inconvénients des deux approches, lesquels feront l'objet d'une analyse approfondie dans une deuxième étape. Le projet sera par ailleurs étendu pour intégrer des MNBC de gros dans les systèmes de comptabilisation des banques et de la BNS ainsi que dans un contexte international. Cette étape du projet servira, elle aussi, uniquement à obtenir une meilleure compréhension des MNBC destinées aux établissements financiers et à acquérir de plus amples expériences dans ce domaine.

Quant au projet Rio, il a pour objectif de développer un prototype d'architecture de données destinée à observer les marchés où des transactions à haute fréquence sont effectuées. Le négoce, par exemple sur les marchés des changes, s'est fortement accéléré ces dernières décennies en raison des nouvelles technologies et est de plus en plus fragmenté, c'est-à-dire qu'il est effectué sur toujours plus de plates-formes indépendantes les unes des autres. Cette évolution confronte les banques centrales à un nouveau défi: suivre les développements sur les marchés à haute fréquence. Le prototype développé par le centre suisse permettra de traiter en temps réel les mouvements rapides sur les marchés et les grands volumes de données sur les différentes places de négoce. Ainsi, les banques centrales pourront disposer d'un instrument leur permettant d'observer et d'analyser les conditions de négoce. De premiers résultats devraient être disponibles au cours de 2021.

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le CBCB se compose de 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.

En 2020, le Comité de Bâle s'est consacré en priorité à la surveillance de l'impact de la crise du coronavirus sur le secteur bancaire ainsi qu'à la mise en œuvre des normes de réglementation et à l'examen de leur efficacité. Depuis le début de la pandémie, il a renforcé la surveillance en cours portant sur l'évolution des risques. Il a repoussé d'une année le délai de mise en œuvre du train de mesures de la réforme dite de Bâle III, le fixant au 1^{er} janvier 2023, afin de permettre aux autorités et aux banques de dégager des ressources supplémentaires pour surmonter la crise. Au vu de l'incertitude concernant l'évolution de la situation, le CBCB a attiré l'attention sur les volants de fonds propres et de liquidités dont les banques disposent pour affronter des périodes de tensions. Grâce à ces volants, les banques doivent être en mesure de faire face elles-mêmes à des pertes ou à des pénuries de liquidités inhabituelles sans être sensiblement gênées dans l'octroi de crédits ou dans d'autres fonctions essentielles. Outre la gestion de crise, le Comité de Bâle a poursuivi ses travaux sur le traitement réglementaire des crypto-actifs ainsi que sur la prise en compte des risques financiers liés au climat.

Le CPIM a pour tâche 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.

Comité sur les paiements et les infrastructures de marché

En 2020, le CPIM s'est fixé trois priorités. Premièrement, il a contribué sur le plan conceptuel et technique à l'élaboration d'un train de mesures coordonné par le Conseil de stabilité financière et visant à améliorer globalement les opérations de paiement internationales. Deuxièmement, le comité s'est occupé de diverses innovations dans le domaine du trafic des paiements, notamment des monnaies numériques et des cryptomonnaies stables. Troisièmement, il a poursuivi ses efforts pour augmenter la capacité de résistance opérationnelle des infrastructures des marchés financiers face à l'accroissement des cyberrisques.

Le CSFM surveille l'évolution des marchés financiers mondiaux et en analyse l'impact sur la stabilité financière.

Comité sur le système financier mondial

Ce comité s'est intéressé en 2020 aux répercussions de la pandémie sur la stabilité financière. Il a abordé les thèmes suivants: un éventuel effet de falaise une fois les mesures de soutien suspendues, la résilience du secteur bancaire ainsi que le besoin de financement des petites et moyennes entreprises. De plus, le CSFM a publié deux rapports. Le premier étudie la dynamique mondiale des prix de l'immobilier et souligne l'importance croissante des investisseurs internationaux sur de nombreux marchés. Le second analyse le rôle du financement en dollars des Etats-Unis dans le système financier mondial. Le fait que le dollar des Etats-Unis soit largement répandu apporte certes des avantages, mais il en résulte aussi une forte imbrication des marchés, ce qui entraîne des risques.

Le CM s'intéresse aux questions relatives à l'évolution et au fonctionnement des marchés (marché monétaire, marché des changes, marché des capitaux, marché des matières premières).

Comité des marchés

En 2020, le CM s'est principalement penché sur les effets de la pandémie ainsi que sur les mesures prises par les banques centrales pour lutter contre la crise. Plus précisément, il a examiné l'impact de ces mesures sur le fonctionnement des marchés financiers. En octobre, il a en outre publié un rapport intitulé *FX execution algorithms and market functioning*, rédigé par un groupe de travail dirigé par la BNS. La réforme des taux d'intérêt de référence est restée un thème important, notamment en ce qui concerne les répercussions du remplacement du Libor.

7.2.3 CONSEIL DE STABILITÉ FINANCIÈRE

Représentation de la Suisse au sein du CSF

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 Standing Committee on Budget and Resources.

Risques pesant sur le système financier

Le CSF examine les risques pesant sur le système financier et les mesures permettant d'y faire face. En 2020, il s'est principalement intéressé à l'impact de la pandémie sur le système financier international. Dans ce contexte, il a publié un rapport portant sur les turbulences que les marchés ont connues dans le monde entier en mars et les pénuries de liquidités qui y étaient liées. Les fonds d'investissement monétaires et d'autres établissements non bancaires du système financier étaient la source principale de ces turbulences. C'est pourquoi il conviendra d'analyser plus amplement les risques provenant du secteur non bancaire et de développer des approches réglementaires adéquates.

Amélioration des paiements internationaux

L'amélioration des paiements internationaux était au cœur des activités du Conseil de stabilité financière. Coopérant étroitement avec le CPIM, un comité de la BRI, le CSF a élaboré un train de mesures relatif aux paiements internationaux qui vise à en augmenter la vitesse de transmission, à en baisser les coûts, à en accroître la transparence et à en faciliter l'accès. D'une part, les mesures proposées ont pour objectif d'unifier les exigences réglementaires et d'améliorer les systèmes de paiement existants. D'autre part, il y a lieu d'examiner les possibilités offertes par les nouvelles technologies.

En 2017, le CSF a adopté une stratégie en vue d'évaluer les avantages et les éventuels inconvénients des réformes réglementaires. Depuis lors, des évaluations sont régulièrement effectuées. En 2020, le CSF a bouclé un rapport consultatif portant sur l'évaluation des effets des réformes visant à résoudre la problématique du *too big to fail*, amorcée en 2019. Cette évaluation, à laquelle la BNS a participé, a montré que les banques d'importance systémique ont considérablement accru leur résilience du fait des réformes et que les avantages qui en découlent sont nettement plus importants que les inconvénients. Elle a toutefois aussi identifié des lacunes dans la mise en œuvre des réformes, notamment dans le domaine de la liquidation. Le rapport final de cette évaluation sera publié en 2021.

Impact des réformes visant à résoudre la problématique du *too big to fail*

En 2020, le CSF s'est intéressé à l'impact que les cryptomonnaies stables pourraient avoir et aux approches réglementaires qu'il serait possible d'adopter dans ce domaine. On entend par cryptomonnaies stables des actifs numériques émis par des particuliers à des fins de paiement (jetons de paiement) et disposant d'un mécanisme leur permettant de présenter une valeur stable par rapport à des actifs déterminés ou à des monnaies étatiques. Le groupe de travail qui s'est penché sur ces questions et dans lequel la BNS était représentée a rédigé des recommandations en matière de réglementation et de surveillance des cryptomonnaies stables. Dans ce domaine aussi, il y a lieu de suivre le principe «même activité, mêmes risques, mêmes règles». La coopération internationale est un autre aspect important de cette problématique car les cryptomonnaies stables ont des implications transfrontières.

Approches de réglementation pour les cryptomonnaies stables

7.2.4 OCDE

La Suisse est l'un des membres fondateurs de l'OCDE. Elle est active au sein des comités intergouvernementaux favorisant l'entretien et le développement des relations de politique économique, de politique sociale et de politique de développement entre les 37 pays membres. En collaboration avec la Confédération, la Banque nationale représente la Suisse au Comité de politique économique (CPE), au Comité des marchés financiers (CMF) et au Comité des statistiques et de la politique statistique (CSSP). Le CPE et les groupes de travail qui en relèvent traitent de l'évolution de l'économie mondiale ainsi que de questions concernant la politique structurelle. Le CMF analyse les développements sur les marchés financiers internationaux et s'occupe de questions de réglementation. Enfin, le CSSP élabore, en coordination avec d'autres organisations internationales, des normes applicables aux comptes nationaux.

Participation

Recommandations de l'OCDE à la Suisse

Chaque semestre, l'OCDE publie les *Perspectives économiques*, un rapport qui contient pour chaque pays membre des recommandations en matière de politique économique et une appréciation de l'évolution conjoncturelle. Dans l'édition d'automne 2020, elle recommande à la Banque nationale de prolonger éventuellement la facilité de refinancement BNS-COVID-19 afin de soutenir les banques dans l'octroi de crédits aux entreprises rencontrant des pénuries de liquidités en raison de la pandémie.

Participation de la Suisse au Finance Track

7.2.5 G20

Le G20, qui regroupe les vingt principaux pays industrialisés et émergents, constitue une importante plate-forme de discussion pour la coopération internationale en matière financière et économique. Ces dernières années, la Suisse a été invitée aux réunions des ministres des finances et des gouverneurs de banques centrales organisées dans le cadre du G20 (Finance Track) et centrées sur des questions économiques, monétaires et financières. Elle a aussi participé aux réunions préparatoires au niveau des suppléants et aux activités des groupes de travail. Les intérêts de la Suisse sont représentés conjointement par la Confédération et la Banque nationale.

Thèmes principaux en 2020 et invitation pour 2021

En 2020, l'Arabie saoudite, qui assumait la présidence du G20, a invité la Suisse à participer non seulement au Finance Track mais, pour la première fois, aussi à toutes les autres activités du G20, soit les sommets des chefs d'Etat et de gouvernement, les réunions au niveau des ministres et des gouverneurs ainsi que les séances des groupes de travail. En ce qui concerne le Finance Track, l'Arabie saoudite a notamment choisi comme thèmes principaux les défis, pour l'économie mondiale, liés à la pandémie, la réponse internationale à cette dernière et la réduction de la dette pour les pays les plus pauvres. La Suisse a soutenu ces priorités. L'Italie, qui assume la présidence du G20 en 2021, a elle aussi invité la Suisse à prendre part au Finance Track.

Risques liés au climat et à l'environnement pour le système financier

7.2.6 RÉSEAU DES BANQUES CENTRALES ET DES SUPERVISEURS POUR LE VERDISSEMENT DU SYSTÈME FINANCIER

Le NGFS est un réseau de banques centrales et d'autorités de surveillance qui a été créé en décembre 2017 lors du One Planet Summit à Paris. Il s'agit d'une plate-forme qui permet aux institutions membres d'échanger leurs points de vue sur les risques que représente le changement climatique pour l'économie et le système financier. Dans le cadre du NGFS, les membres analysent comment faire face à ces risques et réunir les moyens financiers nécessaires pour passer à une activité économique plus durable. La Banque nationale et la FINMA sont représentées dans l'assemblée plénière du NGFS.

La BNS a participé en 2020 à l'échange d'expériences au sein du NGFS afin de mieux évaluer les répercussions potentielles des risques climatiques sur les développements macroéconomiques et la stabilité financière. Elle s'est engagée dans trois des cinq groupes de travail du NGFS, à savoir «Macrofinancial», «Scaling up Green Finance» et «Research». Dans ce cadre, elle a notamment procédé à des analyses de scénarios prenant en compte les risques climatiques et géré la coordination de la recherche menée par les banques centrales dans ce domaine.

Participation de la BNS

7.3 COOPÉRATION BILATÉRALE

7.3.1 AIDE MONÉTAIRE

La répartition des tâches entre la Confédération et la Banque nationale en matière d'octroi de crédits d'aide monétaire est définie dans la loi du 19 mars 2004 sur l'aide monétaire. Le Conseil fédéral peut charger la BNS d'accorder des prêts ou des garanties pour prévenir ou corriger des perturbations graves du système monétaire international. Un crédit-cadre de 10 milliards de francs est prévu à cet effet. La Banque nationale peut participer également à des fonds spéciaux ou à d'autres mécanismes mis sur pied par le FMI ou fournir à certains pays des crédits bilatéraux d'aide monétaire. La Confédération peut alors demander à la Banque nationale de procéder à l'octroi de prêts. En contrepartie, elle lui donne dans tous ces cas une garantie portant sur le paiement des intérêts et le remboursement du capital.

Principes

A la demande de la Confédération, la Banque nationale a conclu en avril 2016, avec la Banque centrale d'Ukraine, un contrat de prêt portant sur un montant maximal de 200 millions de dollars des Etats-Unis. La Confédération garantit à la BNS le remboursement du prêt dans les délais et le paiement des intérêts. Conformément au contrat, le montant prêté est versé de manière échelonnée sur la base des tranches définies dans le cadre de l'accord élargi consenti par le FMI en 2015. Le versement de la première tranche a été effectué début mars 2017. Plus aucune tranche n'a été versée après le remplacement de l'accord élargi par un accord de confirmation fin décembre 2018.

Prêt à la Banque centrale d'Ukraine

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

La Banque nationale entretient des relations bilatérales régulières avec d'autres banques centrales et des autorités étrangères. Dans ce cadre, elle débat avec d'autres banques centrales de thèmes liés à la coopération monétaire internationale et participe aux dialogues financiers avec d'autres pays. Les dialogues financiers permettent d'approfondir les relations avec d'importants pays partenaires et de procéder à des échanges de vue sur des thèmes pertinents. Le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) dirige les dialogues financiers avec le concours de diverses institutions de la Confédération et entreprises proches de celles-ci.

7.3.3 TRÉSOR AMÉRICAIN

Rapport du Trésor américain

Dans l'édition de décembre 2020 de son rapport périodique portant sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis, le Trésor américain a qualifié la Suisse de pays manipulant sa monnaie. Les autorités suisses et la BNS ont réfuté ce reproche: les interventions de la BNS sur le marché des changes sont nécessaires pour garantir des conditions monétaires appropriées et, par là même, pour assurer la stabilité des prix; elles ne visent pas à empêcher des adaptations de la balance des paiements ni à obtenir un avantage compétitif injustifié pour l'économie suisse. Les autorités suisses ont annoncé leur disposition à engager une discussion avec le Trésor américain afin d'expliquer la situation particulière de la Suisse.

7.3.4 PRINCIPAUTÉ DE LIECHTENSTEIN

Accord monétaire et collaboration

La Suisse et la Principauté de Liechtenstein sont liées par un accord monétaire depuis 1980. Une union monétaire de fait avait déjà lié les deux pays pendant près de 60 ans, sans toutefois être étayée par un accord international. En vertu de l'accord monétaire, le franc suisse est devenu le moyen de paiement ayant cours légal dans la Principauté de Liechtenstein, et la Banque nationale exerce les fonctions de banque centrale de ce pays. Ainsi, certaines prescriptions légales et administratives suisses concernant la politique monétaire, en particulier la LBN et l'OBN, s'appliquent également à la Principauté de Liechtenstein. La Banque nationale exerce donc les mêmes compétences à l'égard des banques et des personnes physiques et morales domiciliées au Liechtenstein qu'à l'égard des banques et des personnes physiques et morales domiciliées en Suisse. Pour ce faire, elle collabore activement avec les autorités compétentes de la Principauté de Liechtenstein.

7.3.5 AIDE TECHNIQUE

La Banque nationale apporte une aide technique aux banques centrales qui en font la demande. Il s'agit d'un transfert de connaissances techniques en rapport avec les banques centrales, réalisé en général sous la forme de conseils individuels fournis sur place ou en Suisse par des experts de la Banque nationale. L'aide technique de la BNS est axée sur les pays d'Asie centrale et du Caucase qui constituent avec la Suisse un groupe de vote au FMI et à la Banque mondiale.

Principes

En 2020, l'aide technique a été marquée par la pandémie de COVID-19, qui a considérablement réduit les possibilités de collaboration depuis mars. Quelques projets bilatéraux ont néanmoins pu être menés à bien, parfois en mode virtuel et non en présentiel. Des économistes de la BNS ont ainsi conseillé les banques centrales du Tadjikistan et de l'Ouzbékistan pour les analyses de politique monétaire. Il a également été possible de continuer à soutenir la Banque centrale d'Azerbaïdjan dans la gestion de ses réserves monétaires, en étroite collaboration avec le SECO et l'Institut de hautes études internationales et du développement (IHEID) de Genève. En outre, des experts de la BNS ont participé à des missions du FMI en Géorgie et en Ouganda afin d'accompagner les banques centrales de ces pays dans la mise en œuvre de leur politique monétaire. Ils étaient aussi impliqués, en mode virtuel, dans une mission du FMI en faveur de la banque centrale de Tunisie.

Activités en 2020

La Banque nationale gère le Centre d'études de Gerzensee depuis 1984. Consacré à la recherche au niveau universitaire, ce centre sert aussi de lieu de formation pour les spécialistes des banques centrales. Du fait de la pandémie, seul un des six cours prévus, destinés aux banques centrales, a pu être donné en 2020.

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).
Rétribution des services bancaires	Les services sont fournis contre une rétribution raisonnable; ils sont cependant gratuits s'ils facilitent la mise en œuvre de la politique monétaire. Les services à caractère onéreux concernent la tenue des comptes, le trafic des paiements, la gestion des liquidités, la garde de titres ainsi que l'émission de créances comptables à court terme (CCCT) et d'emprunts fédéraux à la demande et pour le compte de la Confédération. Une convention passée entre la Confédération et la Banque nationale fixe les modalités des services à fournir et de la rétribution.
Activité sur le marché des émissions	Les mesures visant à atténuer les retombées économiques de la pandémie de COVID-19 ont accru en 2020 les besoins de financement à court terme de la Confédération. Ainsi, les souscriptions à des CCCT ont atteint au total 200,9 milliards de francs (2019: 106,5 milliards) et 40,7 milliards (21 milliards) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 6,1 milliards de francs (3,4 milliards) et 3,8 milliards (2,1 milliards) ont été attribués. La Banque nationale a lancé les émissions de CCCT et d'emprunts fédéraux selon la procédure d'enchères.
Rendements négatifs des CCCT	Dans un contexte de taux d'intérêt toujours bas, les taux sur le marché monétaire sont restés à un faible niveau. Les rendements des CCCT se sont par conséquent maintenus dans la zone négative. Durant toute l'année, les rendements des CCCT à trois mois ont fluctué entre -0,71% et -0,98%. Le rendement le plus bas a ainsi été pratiquement au même niveau que celui enregistré en 2019.
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 2020, les engagements envers la Confédération atteignaient 13,8 milliards de francs, contre 23,5 milliards fin 2019. Les comptes à vue de la Confédération bénéficient d'une dérogation et ne sont donc pas soumis au prélèvement de l'intérêt négatif. En 2020, la Banque nationale a effectué, à la demande de la Confédération, environ 160 000 paiements en francs (2019: 158 000) et 22 000 paiements en monnaies étrangères (29 000).

9.1 PRINCIPES

Se fondant sur l'art. 14 LBN, la Banque nationale recueille les données statistiques dont elle a besoin pour accomplir les tâches que la loi lui assigne. Elle collecte les données nécessaires à la conduite de la politique monétaire, à la surveillance des infrastructures des marchés financiers, au maintien de la stabilité du système financier et à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure de la Suisse. En outre, elle transmet à des organisations internationales les données recueillies 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 Banque nationale peut également conduire des enquêtes statistiques auprès d'autres personnes physiques et 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 Banque nationale 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. Ces données peuvent toutefois être mises à la disposition des autorités suisses chargées de la surveillance des marchés financiers.

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 de dresser 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 entretient en outre une base de données comprenant près de 19 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 site Internet (www.snb.ch) et sur son portail de données (<https://data.snb.ch>), ainsi que sur papier pour certaines publications. La publication *Les banques en Suisse* est parue pour la dernière fois en 2020. A la fin du deuxième trimestre 2021, elle sera remplacée par une offre enrichie sur le portail de la BNS, comprenant notamment des données du périmètre de consolidation *Groupe*.

Enrichissement du portail de données de la BNS

En 2020, l'offre du portail de données a été à nouveau étendue. Depuis fin septembre, la BNS publie des données plus détaillées concernant ses opérations sur le marché monétaire et sur le marché des changes. Elle publie ainsi en fin de mois les conditions et le volume des opérations de politique monétaire effectuées le mois précédent, et en fin de trimestre, le volume des interventions sur le marché des changes durant le trimestre précédent. Ce dernier était jusque-là communiqué sur une base annuelle dans le *Compte rendu d'activité*.

En outre, des données trimestrielles sur les comptes financiers de la Suisse ont été publiées pour la première fois fin octobre. Jusque-là, ces données n'étaient disponibles que sur une base annuelle. Enfin, l'offre de données concernant les investissements directs a été enrichie. Le portail de la BNS propose désormais également des données sur les activités opérationnelles à l'étranger des entreprises multinationales, dont notamment le nombre de filiales non résidentes et le chiffre d'affaires réalisé par ces dernières.

9.3 PROJETS

Fin mars 2020, la BNS a étendu l'enquête qualitative sur l'octroi de crédits par les banques et sur la demande de crédit. Elle entendait par là même combler un besoin urgent en données lié à la pandémie de COVID-19. La collecte des données est effectuée au moyen d'une enquête complémentaire limitée dans son contenu et dans le temps, au sens de l'art. 6 OBN. La plate-forme de transmission des relevés eSurvey a par ailleurs été adaptée afin de permettre l'échange avec les banques de documents liés à la FRC. Elle satisfait à des exigences de sécurité élevées.

Tâches liées à la pandémie de COVID-19

La BNS a décidé de collecter auprès des banques des données complémentaires sur la rémunération des postes au passif de leur bilan, dont elle a besoin pour analyser les répercussions de l'intérêt négatif sur les banques. L'enquête correspondante est mise en œuvre de manière échelonnée jusqu'à octobre 2021. De plus, la BNS a décidé de réviser son enquête sur les paiements de la clientèle. Elle souhaite par là même tenir compte de la numérisation croissante dans ce domaine ainsi que des changements dans les habitudes du public. L'enquête correspondante est désormais effectuée chaque mois et non plus chaque trimestre. Les banques devront fournir des données pour la première fois dans le cadre de l'enquête révisée pour le mois de janvier 2022.

Autres projets d'enquêtes

La Suisse a adopté début décembre 2020 la nouvelle norme spéciale de diffusion des données NSDD Plus du FMI. Conçue pour les pays dotés de places financières d'importance systémique, cette norme rend obligatoire la publication de gros volumes de données dans divers domaines. En Suisse, ces données sont mises à disposition par différentes autorités au niveau fédéral. La BNS est responsable de plusieurs domaines: elle établit les données sur les comptes financiers (désormais publiées sur une base trimestrielle et non plus annuelle, pour se conformer à la norme) et sur les relations économiques internationales, notamment sur les investissements directs et les investissements de portefeuille. Sur son portail, la BNS publie un grand nombre de ces données, en plus de celles concernant la norme existante (NSDD).

NSDD Plus

Processus de production mondiaux

La Banque nationale a mis en place en 2017 un groupe de projet chargé d'améliorer la représentation des processus de production mondiaux dans la statistique de la balance des paiements de la Suisse. Ce groupe de projet étudie les activités des sociétés multinationales dont les processus de production et de distribution sont répartis entre différents pays. Une telle répartition implique une séparation des flux financiers et des flux de marchandises, et soulève de ce fait des problèmes de mesure, de délimitation et de collecte de données. En 2020, la phase de conception du projet a été achevée. Les travaux de mise en œuvre ont commencé. L'objectif est de publier à partir de 2024 des données collectées sur la base des enquêtes révisées. Parallèlement, des travaux sont en cours pour mieux représenter les échanges relevant du commerce numérique et du droit de propriété intellectuelle dans la statistique de la balance des paiements. Le commerce numérique se rapporte aux biens et services commandés par voie numérique, livrés sur support numérique ou mis à disposition sur une plate-forme.

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 des enquêtes.

Groupes 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 représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers (ASB) et de la FINMA. En 2020, elle s'est penchée en particulier sur le remaniement de l'enquête sur les paiements de la clientèle. La balance des paiements est établie avec le concours d'un groupe d'experts dirigé par la Banque nationale. Ce groupe d'experts est formé de représentants de l'industrie, des banques, des compagnies d'assurances, de divers services de la Confédération et de chercheurs.

Organes officiels

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

Office fédéral de la statistique

La Banque nationale entretient d'étroites relations 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; il règle en outre leur collaboration en vue de l'établissement des comptes financiers de la Suisse. De plus, la Banque nationale est membre de divers comités dont l'activité est liée à la statistique fédérale, notamment la Commission de la statistique fédérale et le groupe d'experts de statistique économique.

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.

Office fédéral du logement

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 conduit notamment des enquêtes sur la dotation en fonds propres, les liquidités et les risques de taux d'intérêt auxquels sont exposées les banques et les maisons de titres. L'année 2020 a été marquée en particulier par la mise en œuvre définitive du régime des petites banques et par la préparation de l'introduction de l'enquête révisée sur le ratio structurel de liquidité à long terme pour juillet 2021. Trois enquêtes ont en outre été adaptées: celle sur les fonds propres des banques d'importance systémique, l'annonce du risque de taux d'intérêt et le reporting prudentiel.

FINMA

En vue de dresser la balance des paiements et la position extérieure, la Banque nationale recueille aussi des données auprès d'entreprises liechtensteinoises. A cet effet, elle collabore avec les autorités compétentes de la Principauté (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 comités d'Eurostat, l'office de la statistique de l'UE.

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

Statistique bancaire

Conformément à l'art. 14, al. 1, LBN, la Banque nationale collecte les données statistiques nécessaires à l'exécution de ses tâches légales. Les données des banques revêtent à cet égard une importance particulière. En effet, les banques jouent un rôle essentiel dans la transmission des décisions de politique monétaire et elles sont au centre de la contribution de la BNS à la stabilité du système financier.

Les données collectées par la Banque nationale couvrent les principaux domaines concernant les banques domiciliées en Suisse. Sont collectées des données sur les bilans, les positions hors bilan, le compte de résultat, les taux d'intérêt et la structure des banques. Selon le domaine, elles sont ventilées en fonction de la contrepartie, de la monnaie, de l'échéance ou encore de critères géographiques. L'octroi de crédits par les banques constitue un domaine central. La BNS s'intéresse au volume des crédits octroyés, mais également aux conditions négociées, aux caractéristiques des emprunteurs ainsi que – par exemple pour les prêts hypothécaires – aux propriétés de l'objet gagé. La collecte de données sur les titres détenus par la clientèle dans des dépôts ouverts auprès des banques est un autre domaine important. L'objectif est ici de ventiler les types de titres en fonction des catégories de clients et des monnaies, ou encore les émetteurs des titres en fonction de leur domiciliation. Un troisième domaine important correspond aux données que la Banque nationale collecte de concert avec des organisations internationales, et notamment avec la BRI. Ces données portent sur les relations des banques avec des entités non résidentes et sur les activités des banques sur le marché des changes et sur celui des dérivés. Selon les problématiques, les données sont collectées à un rythme mensuel, trimestriel, annuel, voire pluriannuel.

Conformément à l'art. 4 OBN, la Banque nationale doit maintenir à un niveau aussi faible que possible la charge imposée aux entités tenues de lui fournir des données. C'est pourquoi elle conduit la plupart de ses enquêtes statistiques sous la forme d'enquêtes partielles. Seuls les établissements dépassant certains seuils spécifiques à chaque enquête doivent fournir des données à la BNS. La règle suivante s'applique: plus une enquête est spécifique, plus le nombre des banques tenues d'y participer est réduit. L'objectif de la Banque nationale est à la fois de maintenir à un niveau aussi faible que possible la charge imposée aux entités soumises à l'obligation de renseigner et de collecter des données statistiques de qualité.

Afin d'éviter d'imposer une charge excessive aux banques tenues de fournir des données, la BNS collabore étroitement avec la FINMA. Certaines enquêtes de la statistique bancaire sont ainsi conduites sur la base légale de cette institution. Cette forme de collaboration entre la BNS et la FINMA existe depuis les années 1990, et elle a connu une nouvelle réglementation en 2018 avec l'adoption d'un *memorandum of understanding*.

L'une des caractéristiques des enquêtes de statistique bancaire est qu'elles sont conduites, en fonction de leur thème, à différents niveaux appelés périmètres de consolidation. Ainsi, dans les enquêtes utilisées par la BNS pour l'observation de la conjoncture suisse, les banques sont par exemple appelées à communiquer des données sur les opérations exécutées par leurs seuls comptoirs résidents. Dans d'autre cas, par exemple pour les enquêtes concernant la stabilité financière, elles doivent communiquer des données sur toutes les opérations effectuées à l'échelle de l'ensemble de leur groupe, et donc également par les entités non résidentes dépendant d'elles.

La statistique bancaire présente une autre caractéristique: certaines de ses enquêtes concernent également les banques domiciliées dans la Principauté de Liechtenstein. Il s'agit d'enquêtes qui ne portent pas uniquement sur l'économie de la Suisse, mais sur l'ensemble de la zone monétaire du franc. C'est pourquoi la Banque nationale collabore également dans le domaine de la statistique avec l'autorité de surveillance des marchés financiers de la principauté (Finanzmarktaufsicht Liechtenstein). Sont par exemple concernées par cette collaboration la statistique sur le bilan mensuel détaillé, qui permet entre autres de calculer les agrégats monétaires, et l'enquête sur les réserves minimales, qui fournit notamment depuis 2015 la base de calcul du montant exonéré du taux d'intérêt négatif.

La forme de la collaboration de la Banque nationale avec les entités soumises à l'obligation de fournir des données est réglementée à l'art. 7 OBN. Dans le domaine de la statistique bancaire, la Commission de statistique bancaire joue un rôle essentiel. La Banque nationale discute avec les membres de la Commission, en règle générale une fois par an, de l'introduction de nouvelles enquêtes, de la révision d'enquêtes existantes et de diverses questions importantes concernant les enquêtes de statistique bancaire. La Commission de statistique bancaire a un rôle consultatif. C'est la Banque nationale seule qui décide de l'introduction ou de la révision des enquêtes. En la matière, toute collecte de données doit avoir un lien direct avec l'un des mandats légaux de la BNS ou être absolument nécessaire à cette dernière pour observer les développements sur les marchés financiers. En outre, conformément à l'art. 4, al. 3, OBN, la Banque nationale renonce à collecter des données statistiques si elle peut se procurer les données nécessaires par un autre moyen.
