

Compte rendu d'activité

Aperçu	12				
1	Politique monétaire	23	6	Contribution à la stabilité du système financier	102
1.1	Mandat et stratégie de politique monétaire	23	6.1	Principes	102
1.2	Évolution économique internationale	27	6.2	Monitoring du système financier	103
1.3	Évolution économique en Suisse	33	6.3	Mesures prises sur les marchés hypothécaire et immobilier	106
1.4	Politique monétaire en 2021	40	6.4	Surveillance des infrastructures des marchés financiers	108
2	Mise en œuvre de la politique monétaire	54	6.5	Cybersécurité du secteur financier	112
2.1	Principes et vue d'ensemble	54	7	Participation à la coopération monétaire internationale	113
2.2	Évolution sur le marché monétaire et le marché des changes	55	7.1	Principes	113
2.3	Recours aux instruments de politique monétaire	60	7.2	Coopération multilatérale	113
2.4	Réserves minimales	66	7.3	Coopération bilatérale	126
2.5	Liquidités en monnaies étrangères	67	8	Services bancaires fournis à la Confédération	129
2.6	Aide extraordinaire sous forme de liquidités	68	9	Statistique	130
3	Approvisionnement en numéraire	69	9.1	Principes	130
3.1	Principes	69	9.2	Produits	131
3.2	Services de caisse, agences et dépôts de numéraire	69	9.3	Projets	132
3.3	Billets de banque	70	9.4	Collaboration	133
3.4	Pièces de monnaie	73			
4	Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	76			
4.1	Principes	76			
4.2	Le système SIC en 2021	77			
5	Gestion des actifs	84			
5.1	Principes	84			
5.2	Processus de placement et de contrôle des risques	86			
5.3	Évolution et structure des actifs	88			
5.4	Risques au bilan	96			
5.5	Résultat des placements	99			

Le 22 mars 2022, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son *Compte rendu d'activité* pour l'année 2021, conformément à l'art. 7, al. 2, de la loi sur la Banque nationale (LBN). Ce *Compte rendu d'activité* présente l'accomplissement des tâches légales de l'institution (art. 5 LBN), en particulier la conduite de la politique monétaire et la contribution de la Banque nationale à la stabilité du système financier. Il est remis pour information au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires.

APERÇU

Politique monétaire

La Banque nationale conduit la politique monétaire dans l'intérêt général du pays. Elle doit assurer la stabilité des prix tout en tenant compte de l'évolution de la conjoncture. 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.

Après une profonde récession en 2020, l'activité économique mondiale s'est redressée en 2021. Toutefois, elle est restée marquée par la pandémie de Covid-19. Compte tenu de la situation pandémique tendue, de nombreux pays ont appliqué des mesures d'endiguement de grande ampleur jusqu'au printemps. Ces mesures n'ont toutefois pas autant affecté l'activité économique qu'au début de la propagation du coronavirus à l'échelle mondiale au printemps 2020. Non seulement elles étaient globalement moins sévères, mais les entreprises et les ménages ont mieux été à même de faire face à la situation. À l'approche de l'été, la situation pandémique s'est détendue dans de nombreuses régions. La vaccination a par ailleurs largement progressé. Beaucoup de pays ont une nouvelle fois pu assouplir les restrictions, ce qui a favorisé une forte croissance de l'économie mondiale au deuxième et au troisième trimestre. À partir de l'automne, cependant, le nombre de contaminations est rapidement reparti à la hausse dans de nombreux pays, rendant parfois de nouvelles restrictions nécessaires. De plus, des difficultés d'approvisionnement sont apparues au cours de l'année dans différentes branches de l'industrie en raison d'une forte reprise de la demande de biens et de perturbations dans les chaînes de production mondiales. Néanmoins, la reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie au quatrième trimestre, mais à un rythme plus modéré.

L'économie suisse s'est elle aussi redressée après la chute enregistrée en 2020. Le produit intérieur brut (PIB) a affiché une croissance de 3,7%, dépassant de 1,2% le niveau enregistré avant la crise, en 2019. La reprise a été plus rapide en Suisse que dans la moyenne des autres pays, même si le PIB est resté inférieur au niveau qu'on aurait pu escompter sans la pandémie. L'assouplissement des restrictions a permis une progression vigoureuse à partir du deuxième trimestre. Le secteur des services, fortement affecté par la pandémie, a ainsi enregistré une reprise particulièrement marquée, tandis que l'industrie a bénéficié du renforcement de la demande extérieure. Un certain effet de rattrapage a également contribué à cette évolution. Au quatrième trimestre, la croissance du PIB s'est ralentie. Les entreprises suisses ont elles aussi dû faire face à des difficultés d'approvisionnement, qui n'ont toutefois que légèrement entravé la reprise économique. Sur le marché du travail, la situation s'est améliorée en cours d'année, les chiffres du chômage et du chômage partiel ayant nettement reculé.

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) a constamment augmenté, passant de -0,4% au premier trimestre à 1,4% au quatrième trimestre. Il s'est ainsi établi à 0,6% en moyenne en 2021, contre -0,7% en 2020. Cette augmentation a eu pour principale cause la hausse marquée du prix des produits pétroliers et de certains biens importés concernés par des difficultés d'approvisionnement à l'échelle mondiale. Les prévisions d'inflation conditionnelles que la Banque nationale publie chaque trimestre indiquaient un taux de renchérissement s'inscrivant à moyen terme dans la fourchette comprise entre 0% et 2% que la BNS assimile à la stabilité des prix. En fin d'année, les anticipations d'inflation se situaient également dans cette fourchette pour tous les horizons considérés.

La Banque nationale a poursuivi sa politique monétaire expansionniste, soutenant ainsi la reprise de l'économie suisse. Elle a laissé à -0,75% son taux directeur et le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue à la BNS, et est intervenue sur le marché des changes lorsque le besoin s'en faisait sentir. Cette politique monétaire était nécessaire pour assurer des conditions monétaires appropriées. Le franc s'est maintenu à un niveau élevé. Il a subi par moments des pressions à la hausse. Face à l'augmentation des prix en Suisse et compte tenu de l'accentuation de l'inflation à l'étranger, la Banque nationale a laissé le franc s'apprécier quelque peu. Le renforcement du franc rendant les importations moins chères, il a atténué la hausse des prix et contribué ainsi à leur stabilité.

Le changement climatique est un sujet auquel la Banque nationale se confronte depuis longtemps. Dans le cadre de son mandat légal, la BNS prend en compte les conséquences que le changement climatique peut avoir sur l'économie, et donc sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires. La BNS collabore sur ce sujet avec d'autres banques centrales, des autorités, des universités et des organisations et comités internationaux.

La Banque nationale accorde un grand intérêt à la numérisation dans le secteur financier et aux innovations dans le domaine de la monnaie, et notamment aux monnaies numériques de banque centrale (MNBC). Elle approfondit des questions relatives aux MNBC, s'associe à diverses études de faisabilité et prend une part active aux discussions internationales sur le sujet.

La Banque nationale applique un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle et qui excèdent un certain montant exonéré. Ce taux est resté de $-0,75\%$ en 2021, soit au niveau du taux directeur de la BNS. Les taux déterminants du marché monétaire ont évolué à des niveaux proches du taux directeur de la BNS. À partir de septembre, le taux d'intérêt le plus important du marché monétaire, soit le taux des prêts garantis au jour le jour (Swiss Average Rate Overnight, SARON), a affiché une légère tendance à la hausse pour atteindre un niveau moyen de $-0,71\%$.

La Banque nationale a acquis durant l'année des devises pour un montant total de 21,1 milliards de francs afin de contrer les pressions à la hausse sur le franc et de contribuer ainsi au maintien de conditions monétaires appropriées.

Pour surmonter la crise du coronavirus, la Banque nationale avait fourni aux banques des liquidités supplémentaires au taux directeur de la BNS en échange de sûretés par la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC) créée en mars 2020. Les sûretés acceptées par la Banque nationale sont des créances garanties par la Confédération ou les cantons au moyen d'un cautionnement ou d'une garantie destinée à couvrir le risque de crédit. Après une utilisation soutenue en 2020, l'encours des prêts FRC a diminué en 2021 en raison de remboursements, passant de 11,2 milliards de francs en janvier à 9,2 milliards en décembre.

Les marchés financiers suisses ont achevé avec succès le passage du Libor (London Interbank Offered Rate) pour le franc au SARON en 2021. Le Libor pour le franc a cessé d'être établi à la fin de l'année, comme l'avait annoncé l'Intercontinental Exchange Benchmark Administration, chargée de son administration. Le SARON s'était déjà imposé comme principal taux d'intérêt de référence sur les marchés financiers suisses. Les contrats existants qui reposaient encore sur le Libor pour le franc ont été convertis en produits basés sur le SARON. La Banque nationale a participé aux travaux du Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN), qui a accompagné le passage du Libor pour le franc au SARON.

En 2021, le montant des billets en circulation s'est élevé à 88,3 milliards de francs en moyenne (+4,5%). Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 532 millions en moyenne (+3,6%). Comme les années précédentes, cette augmentation a résulté en grande partie de la demande de grosses coupures.

**Approvisionnement
en numéraire**

La Banque nationale a rappelé les billets de la 8^e série au 30 avril 2021. Ceux-ci ont ainsi perdu leur statut de moyens de paiement ayant cours légal mais peuvent continuer à être échangés, sans limitation dans le temps, auprès de la BNS et des agences de cette dernière.

En juin, la Banque nationale a publié les résultats de l'enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les ménages suisses, qu'elle avait menée pour la deuxième fois en 2020. Cette enquête montre que les espèces continuent d'être utilisées relativement souvent mais que leur importance a reculé par rapport à la première édition de l'enquête, réalisée en 2017. À l'inverse, les moyens de paiement sans numéraire (par exemple la carte de débit) sont beaucoup plus fréquemment utilisés.

Par ailleurs, la Banque nationale a lancé en été la première enquête sur les moyens de paiement auprès des entreprises suisses, dont les résultats ont été publiés en février 2022. Il apparaît que l'acceptation des moyens de paiement par les entreprises dépend des préférences de la clientèle: ainsi, elles sont 83% à accepter les paiements sur facture, 68%, les virements, et 60%, le numéraire.

En 2021, le système de paiement Swiss Interbank Clearing (système SIC) a exécuté, en moyenne journalière, environ 3,5 millions de transactions (+21,7%) pour un montant de 163 milliards de francs (-8,4%). Le nombre de transactions s'est accru du fait de l'intégration complète du trafic des paiements de la clientèle de PostFinance dans le système SIC. Dans le même temps, le volume a diminué en raison d'une baisse de l'activité dans le trafic des paiements interbancaires.

Paiements sans numéraire

La Banque nationale et SIX Interbank Clearing SA (SIC SA) ont poursuivi le projet SIC5 lancé en 2020, qui porte sur le développement du système SIC. La plate-forme SIC5 permettra notamment le règlement des paiements instantanés: les paiements sans numéraire de la clientèle seront exécutés 24 heures sur 24, et les montants transférés seront à la disposition des bénéficiaires en quelques secondes. La nouvelle plate-forme SIC5 devrait devenir opérationnelle fin 2023.

En sa qualité de mandante et d'administratrice du système SIC, la Banque nationale a décidé en mars 2021, après avoir consulté les participants, de rendre obligatoire l'acceptation des paiements instantanés. Souhaitée également par le conseil d'administration de SIC SA, celle-ci vaudra pour l'ensemble des participants actifs dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle, mais s'appliquera d'abord, à partir de mi-2024, aux principaux établissements financiers concernés.

Des progrès ont par ailleurs été enregistrés dans le projet de réseau sécurisé pour la place financière suisse Secure Swiss Finance Network (SSFN), lancé conjointement avec SIX Group SA (SIX). Le réseau de communication SSFN a été mis en service pour les environnements-pilotes du système SIC en novembre 2021. La décision concernant le raccordement à l'environnement opérationnel du système SIC sera prise au cours de l'année 2022. Il est prévu que le SSFN remplace progressivement la connexion existante pour la communication avec le système SIC. Le SSFN contribuera à augmenter la cyberrésilience du secteur financier suisse.

De plus, deux études de faisabilité ont été réalisées avec le centre suisse du pôle d'innovation de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) dans le domaine du trafic des paiements sans numéraire. Dans la phase II du projet Helvetia, la Banque nationale a ainsi analysé, en collaboration avec SIX, l'intégration d'une MNBC de gros dans les systèmes bancaires principaux de cinq banques commerciales impliquées dans le projet et de la BNS elle-même. La mise en circulation puis le rachat d'une MNBC de gros par la BNS, les paiements en MNBC de gros entre établissements financiers résidents et non résidents ainsi que le règlement d'opérations sur titres en MNBC de gros ont été testés avec succès dans ce cadre. Le projet Jura, réalisé avec la Banque de France et un groupement d'acteurs du secteur privé, portait sur le règlement d'opérations de change et d'opérations transfrontières sur titres au moyen de MNBC de gros en deux monnaies différentes. Les résultats ont montré que le règlement d'opérations transfrontières peut se faire directement en monnaie centrale.

En 2021, le total du bilan de la Banque nationale a continué de croître. En fin d'année, ses actifs s'inscrivaient à 1 057 milliards de francs, contre 999 milliards un an plus tôt. Les gains de cours, les revenus des placements et les achats de devises sont les principales causes de cette augmentation. Les réserves monétaires, quant à elles, s'établissaient à 1 015 milliards de francs fin 2021. 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, pour des raisons de politique monétaire, ne peut couvrir, représente le facteur de risque le plus important pour les placements. En effet, de légères variations du cours du franc suffisent à entraîner d'importantes fluctuations du résultat des placements calculé en francs. Si la Banque nationale couvrait le risque de change, elle effectuerait des opérations qui exerceraient une pression à la hausse sur le franc, ce qui irait à l'encontre de sa politique monétaire expansionniste. En 2021, le rendement 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 2,7% (-0,1% pour l'or et +2,9% pour les réserves de devises).

La Banque nationale détient la plus grande partie de ses placements en devises sous forme d'obligations d'État. Elle acquiert également des actions et des obligations d'entreprises afin de bénéficier de la contribution 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. 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.

De plus, la BNS respecte, dans sa politique de placement, les normes et valeurs fondamentales de la Suisse. C'est pourquoi elle n'acquiert pas non plus d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues. La 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. Depuis décembre 2020, la Banque nationale exclut en outre les actions et obligations d'entreprises principalement actives dans l'extraction du charbon comme source d'énergie, car un large consensus s'est formé en Suisse en vue de son abandon.

L'expansion du bilan ces dernières années 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 même importantes. Les fonds propres se composent de la provision pour réserves monétaires et de la réserve pour distributions futures. Les attributions annuelles à la provision pour réserves monétaires sont nécessaires pour assurer une solide dotation en fonds propres. L'attribution au titre de l'exercice 2021 s'est montée à 8,7 milliards de francs, portant la provision pour réserves monétaires à près de 96 milliards.

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. Cette convention prévoit la distribution d'un montant maximum de 6 milliards de francs lorsque les conditions fixées sont remplies.

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 2021, la Banque nationale a relevé que les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale, Credit Suisse Group SA et UBS Group SA, étaient en bonne position pour faire face aux défis découlant du contexte actuel et pour soutenir l'économie réelle. Dans le même temps, le potentiel de pertes du Credit Suisse et d'UBS dans les scénarios de crise demeurait substantiel. En outre, les deux banques se sont exposées à des risques considérables. Les exigences de la réglementation *too big to fail* (TBTF) en matière de fonds propres sont donc nécessaires pour garantir une résilience appropriée de ces deux banques.

En ce qui concerne les banques axées sur le marché intérieur, la Banque nationale a noté que la pandémie de Covid-19 n'avait guère affecté leur rentabilité. Celle-ci s'était même légèrement améliorée en 2020, et elle est demeurée stable au premier semestre 2021. Elle reste toutefois faible par rapport à sa moyenne de long terme, et les pressions qu'elle subit devraient perdurer.

L'exposition des banques axées sur le marché intérieur sur les marchés hypothécaire et immobilier a encore augmenté. Tant le volume des prêts hypothécaires accordés par ces établissements que le risque lié au dépassement de la capacité financière des emprunteurs ont de nouveau progressé en 2021. Dans le même temps, la hausse des prix de transaction s'est poursuivie dans l'immobilier résidentiel. La vulnérabilité sur les marchés hypothécaires et de l'immobilier résidentiel suisses a progressé depuis le début de la crise du coronavirus.

Compte tenu de cette vulnérabilité accrue, il est très important que les banques disposent de suffisamment de fonds propres. C'est pourquoi la Banque nationale a demandé fin 2021 au Conseil fédéral de réactiver le volant anticyclique sectoriel de fonds propres pour les prêts hypothécaires destinés à financer les objets d'habitation situés en Suisse et de le fixer à 2,5%. Le Conseil fédéral a accédé à cette demande le 26 janvier 2022. Les nouvelles exigences s'appliqueront à compter du 30 septembre 2022.

Par ailleurs, la Banque nationale a demandé aux infrastructures des marchés financiers d'importance systémique d'étudier de manière plus systématique et détaillée, en vue de la gestion de la continuité de l'exploitation, des scénarios extrêmes mais plausibles et la gestion des risques qui en découlent. Il convient en particulier de porter une attention accrue aux cyberrisques, dont la menace évolue rapidement.

Les cyberincidents peuvent non seulement affecter des établissements financiers isolés, mais aussi empêcher le bon fonctionnement du système financier. Alors que chaque établissement est responsable de sa protection contre les cyberrisques, les autorités fournissent, 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 renforcer 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. Au cours de l'année 2021, les travaux préparatoires ont été effectués en vue de fonder une association dans ce but en 2022. La Banque nationale envisage d'en devenir membre.

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. À 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 et comités multilatéraux comprennent le Fonds monétaire international (FMI), la Banque des Règlements Internationaux (BRI), le Conseil de stabilité financière (CSF), le Finance Track du G20, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et le réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS).

Plusieurs développements majeurs ont marqué la coopération monétaire internationale en 2021. Pour fournir des liquidités supplémentaires à l'économie mondiale et renforcer les positions de réserve des pays membres, le FMI a alloué à ces derniers des droits de tirage spéciaux (DTS) additionnels pour un montant de 650 milliards de dollars des États-Unis. Il s'agit de la plus importante allocation de toute l'histoire du FMI. C'est pourquoi la Banque nationale a vu augmenter le montant en DTS qu'elle peut acheter contre des monnaies librement utilisables, du fait qu'elle participe aux accords d'échange volontaire. Ce dispositif permet à la Banque nationale d'aider les pays ayant besoin de liquidités à court terme. Par ailleurs, le FMI a œuvré à la création d'un fonds fiduciaire pour la résilience et la viabilité.

Fin 2021, le montant maximal que la Suisse était tenue de mettre à la disposition du FMI pour le financement des crédits ordinaires s'élevait à 25,3 milliards de francs, dont 2 milliards ont effectivement été utilisés. Ces engagements sont financés par la Banque nationale, le remboursement des crédits consentis dans le cadre de l'accord de prêt bilatéral étant garanti par la Confédération.

À l'occasion de la consultation au titre de l'article IV qui a eu lieu au printemps 2021, le FMI a relevé la rapidité et l'efficacité de la réaction suisse après l'apparition du Covid-19. Face aux incertitudes toujours marquées découlant de la pandémie, il a recommandé de poursuivre la politique monétaire expansionniste fondée sur le taux d'intérêt négatif et de continuer à intervenir au besoin sur le marché des changes. Enfin, le FMI a conseillé à la Suisse de surveiller étroitement les risques liés au secteur financier, en particulier pour ce qui est du marché immobilier.

Comme le FMI, l'OCDE a estimé dans son rapport sur l'économie suisse que les mesures budgétaires et monétaires prises pour faire face aux effets de la pandémie étaient appropriées. Elle a recommandé de poursuivre la politique monétaire expansionniste tant que la reprise restait fragile.

La Banque nationale a continué de s'engager, avec la BRI et six autres banques centrales, au sein du groupe de travail sur la monnaie numérique de banque centrale. En septembre 2021, ce groupe de travail a publié plusieurs rapports portant sur les aspects à prendre en compte lors de la conception et de l'implémentation d'une MNBC. Par ailleurs, le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI, qui rassemble des collaboratrices et collaborateurs de la BRI et de la BNS, a travaillé à quatre projets en 2021: les projets Helvetia (phase II) et Jura évoqués ci-avant, ainsi que les projets Rio et Titus. La plate-forme conçue dans le cadre du projet Rio pour observer les marchés à haute fréquence tels que le marché des changes a été développée de manière à pouvoir être utilisée par les banques centrales. Elle analyse en temps réel les données du marché qui lui parviennent en continu des principaux marchés des changes. Dans le cadre du projet Titus, le pôle d'innovation de la BRI a développé une plate-forme englobant ses différents centres, pour expérimenter des applications reposant sur la technologie des registres distribués (TRD). Cette plate-forme utilise un système fictif pour simuler des opérations de paiement et tester différents cas de figure.

La Banque nationale a continué de participer en 2021 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. 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 à leur gestion.

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. Les destinataires de cette aide sont principalement les banques centrales des pays d'Asie centrale et du Caucase qui sont membres du groupe de vote de la Suisse au FMI.

En décembre 2020, dans son rapport périodique sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des États-Unis, le département du Trésor des États-Unis avait qualifié la Suisse de pays manipulant sa monnaie. Dans ses rapports d'avril et d'octobre 2021, il a cessé d'utiliser cette caractérisation. Tant le Conseil fédéral que la Banque nationale avaient réfuté cette qualification, et les autorités suisses avaient engagé une discussion avec le Trésor américain afin d'expliquer la situation particulière de la Suisse.

Services bancaires fournis à la Confédération

En 2021, les besoins de financement à court terme de la Confédération sont restés pratiquement inchangés par rapport à l'année précédente. 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 39,1 milliards et des emprunts fédéraux à hauteur de 7,2 milliards de francs.

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. À 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.

En 2021, l'offre du portail de données a été à nouveau étendue. Depuis mi-juin, les données concernant les banques sont plus étoffées. Ainsi, la Banque nationale présente désormais également des données consolidées. Depuis mi-2021, une sélection d'indicateurs sur l'octroi de prêts hypothécaires par les banques établies en Suisse est à la disposition du public.

En 2021, la Banque nationale a progressivement introduit, auprès des banques appelées à fournir des données, la nouvelle enquête Répartition de postes du bilan selon le taux d'intérêt. Elle recueille ainsi les données dont elle a besoin en relation avec l'application du taux d'intérêt négatif. En outre, SIX et PostFinance ont livré pour la première fois des données détaillées concernant les opérations aux distributeurs automatiques de billets.

La première édition de l'enquête révisée sur les paiements de la clientèle a eu lieu en janvier 2022. La révision vise à tenir compte de la numérisation croissante dans ce domaine ainsi que des changements dans les habitudes du public. L'enquête est désormais effectuée chaque mois, et non plus chaque trimestre.

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 crée 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 trois éléments suivants: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation conditionnelle portant sur les trois années suivantes 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 met actuellement sa politique monétaire en œuvre en appliquant un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue que détiennent auprès d'elle les banques et d'autres acteurs des marchés financiers et en intervenant au besoin sur le marché des changes afin d'influer directement sur le cours du franc.

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 n'est pas en mesure d'influer avec précision sur l'inflation et que l'IPC tend à surestimer quelque peu le renchérissement.

Définition de la stabilité des prix

Prévision d'inflation conditionnelle

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 sa décision 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.

La prévision d'inflation de la Banque nationale repose sur l'hypothèse que le taux directeur de la BNS en vigueur au moment de sa publication restera constant pendant les trois années suivantes. Il s'agit donc d'une prévision conditionnelle, qui reflète l'appréciation de la Banque nationale concernant l'évolution des prix à la consommation avec un taux d'intérêt demeurant inchangé. La BNS permet ainsi au public de mieux évaluer si des mesures de politique monétaire pourraient s'avérer nécessaires à l'avenir. Si la prévision indique que le taux d'inflation devrait s'écarter de la zone assimilée à la stabilité des prix, une réponse à venir de la politique monétaire est probable. 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, qu'elle communique dans sa décision 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 (Swiss Average Rate Overnight).

Influence sur les conditions monétaires

Pour assurer la stabilité des prix, la Banque nationale veille à ce que les conditions monétaires soient appropriées. Ces dernières sont déterminées par le niveau des taux d'intérêt et les cours de change. Une augmentation du niveau des taux ou une appréciation du franc se traduisent par un resserrement des conditions monétaires.

Une hausse des taux d'intérêt freine la demande de biens et services, d'où un repli de l'utilisation des capacités de production et un recul de l'inflation. Inversement, une baisse des taux d'intérêt stimule la demande globale, ce qui entraîne une plus forte utilisation des capacités de production et une accentuation de l'inflation.

Rôle du niveau des taux d'intérêt

La Banque nationale applique actuellement un taux d'intérêt négatif de $-0,75\%$ sur les avoirs à vue que détiennent auprès d'elle les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Elle contre ainsi les pressions à la hausse exercées sur le franc. Un faible niveau des taux d'intérêt en Suisse par rapport à l'étranger réduit l'attrait des placements en francs et donc les pressions à la hausse sur la monnaie helvétique. De plus, le taux d'intérêt négatif stimule les investissements. Afin de limiter au strict minimum la charge que représente le taux d'intérêt négatif pour les banques et les autres intervenants sur les marchés financiers qui détiennent des avoirs à vue auprès d'elle, la Banque nationale leur accorde des montants exonérés (voir chapitre 2.3, encadré «Modalités d'application du taux d'intérêt négatif et des montants exonérés»).

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

Les cours de change influent eux aussi sur les conditions monétaires. Leur évolution a, tout comme les variations des taux d'intérêt, des conséquences sur la production et les prix. Alors qu'un repli du franc a un effet stimulant sur les prix, une appréciation exerce plutôt un effet modérateur, car elle entraîne une baisse des prix à l'importation des biens et des produits en amont.

Rôle des cours de change

Une politique monétaire indépendante axée sur l'objectif de stabilité des prix suppose un système de changes flottants. Cependant, afin d'assurer des conditions monétaires appropriées, la Banque nationale intervient au besoin sur le marché des changes en tenant compte de la situation pour l'ensemble des monnaies. Actuellement, la nécessité d'intervenir se fait surtout sentir lorsque l'appréciation du franc menace d'entraîner un renchérissement négatif persistant, c'est à dire une déflation. De telles interventions peuvent aussi servir à assurer des conditions du marché stables dans des périodes de forte incertitude.

Interventions sur le marché des changes

À 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 dysfonctionnements observés sur les marchés du crédit viennent à menacer la stabilité financière (voir chapitre 6).

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 qui présentent 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 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. À cette fin, elle organise régulièrement des conférences et des séminaires. Durant l’année sous revue, quatre conférences de recherche ont eu lieu en mode virtuel ou sous forme hybride. En outre, 20 séminaires de recherche et 19 séminaires Technology and Finance se sont déroulés en visioconférence.

1.2 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

Après une profonde récession en 2020, l'activité économique mondiale s'est redressée en 2021. Toutefois, elle est restée marquée par la pandémie de Covid-19. Compte tenu de la situation pandémique tendue, de nombreux pays ont appliqué des mesures d'endiguement de grande ampleur jusqu'au printemps. Ces mesures ont toutefois eu des conséquences moins lourdes sur l'activité que les dispositions prises au printemps 2020, lorsque le coronavirus commençait à se propager partout dans le monde. Non seulement elles étaient globalement moins sévères, mais les entreprises et les ménages ont mieux été à même de faire face à la situation. À l'approche de l'été, la situation pandémique s'est détendue dans de nombreuses régions. La vaccination a par ailleurs largement progressé. Beaucoup de pays ont une nouvelle fois assoupli les restrictions, ce qui a favorisé une forte croissance de l'économie mondiale au deuxième et au troisième trimestre. À partir de l'automne, cependant, le nombre de contaminations est rapidement reparti à la hausse dans plusieurs pays, rendant parfois de nouvelles restrictions nécessaires. Néanmoins, la reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie au quatrième trimestre, mais à un rythme plus modéré.

Reprise mondiale

Le climat sur les marchés financiers s'est globalement amélioré malgré la pandémie. Cette évolution s'explique notamment par les progrès de la vaccination, qui ont permis une normalisation perceptible de l'économie, ainsi que par un vaste train de mesures budgétaires aux États-Unis. Soutenus par les bons résultats des entreprises, les indices boursiers mondiaux ont atteint de nouveaux pics. La volatilité des actions, mesurée à partir des prix des options, telle qu'elle est notamment reflétée par l'indice VIX aux États-Unis, a nettement diminué par rapport à l'année précédente. Du fait de l'amélioration de la propension au risque et de la hausse des anticipations d'inflation, les rendements des obligations d'État à dix ans ont eu tendance à augmenter dans les pays industrialisés.

Climat favorable sur les marchés financiers

Alors qu'ils s'étaient complètement rétablis dès fin 2020, les échanges internationaux n'ont progressé que modérément jusqu'à l'automne 2021. La demande mondiale de biens a certes continué d'augmenter, mais la production n'a pas pu y répondre. Les pénuries qui s'en sont suivies ont entraîné un allongement notable des délais de livraison et une hausse des prix des biens concernés. À partir de novembre, les échanges internationaux ont connu un net regain de vigueur, de sorte que leur volume en fin d'année dépassait de 7% celui de fin 2020.

Faible croissance du commerce mondial

Renchérissement des matières premières

Les prix des matières premières ont augmenté considérablement à la suite de la reprise de l'économie mondiale et en raison de l'offre restreinte. Les États membres de l'organisation des pays exportateurs de pétrole, Russie comprise (OPEP+), n'ont accru leur production de pétrole que dans une faible mesure, malgré la nette progression de la demande de brut. En novembre, le prix du baril de Brent a temporairement dépassé les 85 dollars des États-Unis; il n'avait plus atteint un tel niveau depuis mi-2018. À la fin de l'année, il était encore de près de 80 dollars des États-Unis, contre 50 dollars en janvier 2021. Les cours des métaux utilisés dans l'industrie ont enregistré une évolution similaire.

Reprise vigoureuse aux États-Unis

La profonde récession qui avait touché les États-Unis en 2020 a été suivie d'une reprise vigoureuse en 2021. En effet, le PIB a progressé de 5,7% et dépassé, dès le deuxième trimestre, son niveau d'avant la crise. Cette évolution s'explique non seulement par l'amélioration de la situation sanitaire, mais aussi par les mesures de politique monétaire et budgétaire prises depuis le début de la pandémie, qui ont soutenu l'activité. Cependant, des problèmes de livraison ont pesé sur la production industrielle au second semestre. La situation s'est globalement améliorée sur le marché du travail. En décembre, le taux de chômage s'établissait à 3,9%, contre 3,5% avant la pandémie. Toutefois, l'emploi s'inscrivait à un niveau nettement inférieur à celui observé avant la crise. Malgré la reprise, les capacités de production de l'économie demeuraient quelque peu sous-utilisées en moyenne annuelle.

Amélioration de la conjoncture dans la zone euro

La conjoncture s'est aussi améliorée dans la zone euro. Jusqu'à la fin de l'année, le PIB a retrouvé son niveau d'avant la crise. Au premier trimestre, l'activité a reculé. Puis, au deuxième et au troisième trimestre, elle a marqué une forte expansion à la suite d'une évolution favorable de la situation sanitaire. Ensuite, la reprise a perdu de sa vigueur. En effet, des problèmes de livraison ont entravé la production industrielle et le coronavirus s'est à nouveau propagé rapidement, de sorte que certains pays membres ont une fois encore renforcé leurs mesures d'endiguement. En moyenne annuelle, le PIB s'est accru de 5,2%, après avoir reculé de 6,5% en 2020. Le taux de chômage a baissé significativement pour s'établir à 7% en décembre, soit à un niveau inférieur à celui enregistré avant la crise.

Au Japon, le PIB a progressé de 1,7%, après avoir fléchi de 4,5% l'année précédente. L'activité économique a fortement fluctué durant l'année en raison de la succession de plusieurs vagues pandémiques, auxquelles les autorités ont répondu par des mesures d'endiguement. De plus, des problèmes d'approvisionnement ont affecté le secteur automobile, en particulier au second semestre. Dans ces circonstances, le PIB est resté, jusqu'à fin 2021, inférieur à son niveau d'avant la crise. Le taux de chômage s'élevait encore à 2,7% en décembre et dépassait ainsi d'un demi-point environ le taux enregistré avant la pandémie.

... et au Japon

Après s'être établi en 2020 à un niveau historiquement bas, à savoir 2,2%, le taux de croissance du PIB de la Chine a atteint 8,1% en 2021. Le PIB a connu une évolution volatile tout au long de l'année. Les mesures d'endiguement strictes mises en œuvre sur le plan régional conformément à la stratégie zéro Covid ont sans cesse entravé l'activité économique. De plus, des problèmes de livraison et des pannes de courant temporaires ont freiné l'activité industrielle. Par ailleurs, les réformes réglementaires mises en œuvre par le gouvernement, par exemple pour désendetter le secteur immobilier, ont ralenti la croissance économique. Le taux de chômage urbain n'a que peu varié. Il avait déjà retrouvé fin 2020 son niveau d'avant la crise, s'inscrivant à 5,2%.

Reprise modérée en Chine

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation s'est accélérée dans les pays industrialisés, dépassant parfois nettement, comme aux États-Unis, les niveaux visés par les banques centrales. Cette accélération s'explique en grande partie par la hausse des cours du pétrole. Le taux de l'inflation sous-jacente, laquelle exclut les prix de deux catégories de biens volatiles, à savoir l'énergie et les denrées alimentaires, a lui aussi marqué une progression. Celle-ci est essentiellement imputable à l'augmentation des prix qui avaient enregistré une baisse prononcée au début de la pandémie, en 2020. C'est notamment le cas pour les prix des transports aux États-Unis et pour ceux du tourisme dans la zone euro. La pénurie de certains biens, causée par les difficultés d'approvisionnement mondiales, a également contribué au renchérissement.

Accélération de l'inflation dans les pays industrialisés

Inflation aux États-Unis largement supérieure au niveau visé

Aux États-Unis, l'inflation a passé de 1,2% en 2020 à 4,7% en 2021. L'inflation sous-jacente s'est élevée à 3,6% en moyenne annuelle. Le déflateur de la consommation privée, soit l'indice des prix pour lequel la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) vise une valeur de 2%, a aussi considérablement augmenté, dépassant nettement cette valeur et s'inscrivant à 5,8% en décembre. Même calculé sans les prix de l'énergie et des denrées alimentaires, lesquels sont très volatils, le déflateur s'établissait encore à 4,9% en décembre.

Regain d'inflation aussi dans la zone euro

Dans la zone euro, l'inflation annuelle a passé de 0,3% en 2020 à 2,6% en 2021. L'inflation sous-jacente a elle aussi augmenté, et son taux annuel s'est inscrit à 1,5%. Elle s'est considérablement accélérée à partir du printemps pour s'établir en fin d'année à 2,6%, un taux jamais enregistré dans la zone euro. Cette accélération de l'inflation est due aux facteurs mondiaux susmentionnés, mais également au relèvement, en Allemagne, de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), taxe qui avait été abaissée au second semestre 2020 dans le cadre d'une mesure provisoire.

Renchérissement négatif au Japon en raison d'un facteur exceptionnel

Au Japon par contre, les prix à la consommation ont affiché une légère baisse, reculant de 0,3% en moyenne annuelle, alors que l'année précédente, ils avaient stagné. L'inflation sous-jacente a été largement négative puisqu'elle s'est inscrite à -0,8% en moyenne annuelle. D'importantes réductions de prix enregistrées dans le domaine de la téléphonie mobile expliquent ce bas niveau. Le taux de renchérissement a fortement fluctué tout au long de l'année; fin 2021, il est remonté, porté par la hausse des prix de l'énergie, pour s'établir à 0,8%.

Faible inflation en Chine

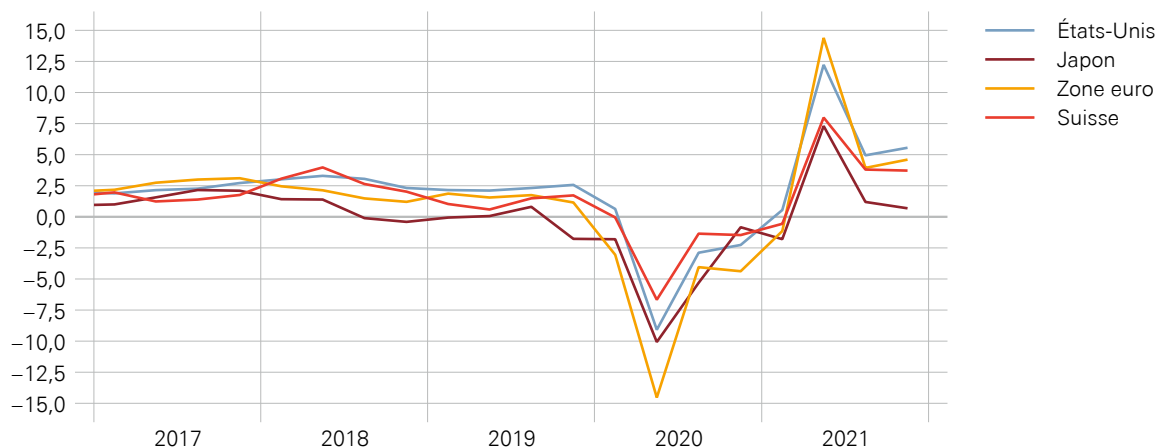
En Chine, les prix à la consommation ont augmenté de 0,9% en moyenne annuelle, contre 2,5% en 2020. La faiblesse de l'inflation est surtout imputable à la baisse des prix des denrées alimentaires. L'augmentation des prix des matières premières n'a que peu influé sur le renchérissement. L'inflation sous-jacente est demeurée à 0,8% en moyenne annuelle, plancher auquel elle s'inscrit depuis plusieurs années.

Premières dispositions pour sortir de la politique monétaire accommodante aux États-Unis

Eu égard à la reprise graduelle sur le marché du travail et au niveau élevé du renchérissement, la Fed a amorcé, vers la fin de l'année, la sortie de sa politique monétaire accommodante. Elle a ainsi réduit, depuis novembre, le volume de ses achats de titres en termes nets, et prévoit de cesser tout achat dès mars 2022. Elle n'a toutefois pas changé la marge de fluctuation de son taux directeur et l'a maintenue à 0%-0,25%.

CROISSANCE DU PIB

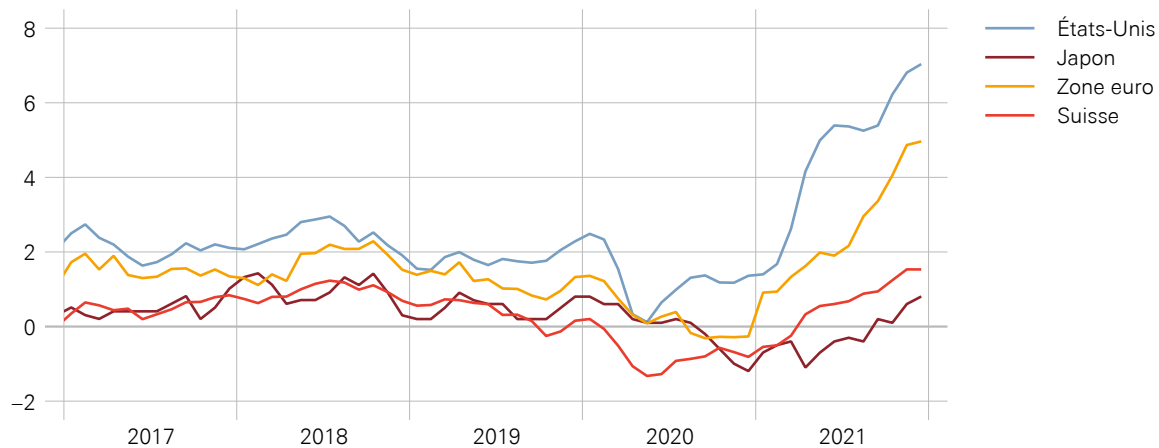
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS, Refinitiv Datastream et SECO.

INFLATION

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



Sources: OFS et Refinitiv Datastream.

Fin prévue du programme d'achats d'urgence face à la pandémie de la BCE

La Banque centrale européenne (BCE) a estimé que l'accélération du renchérissement observée dans la zone euro était passagère et n'a pas adapté ses taux directeurs, de sorte que le taux appliqué aux dépôts s'établissait toujours à -0,5%. Elle a par ailleurs maintenu le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) qu'elle a mis en œuvre lors de la crise du coronavirus. Vers la fin de l'année, elle a néanmoins réduit quelque peu le volume des achats mensuels d'actifs et confirmé que le programme prendrait fin en mars 2022, comme prévu initialement. Par contre, elle compte poursuivre son programme ordinaire d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) jusqu'à ce qu'un relèvement des taux directeurs soit imminent. En ce qui concerne le volume des achats d'actifs, elle entend l'accroître temporairement au deuxième et au troisième trimestre 2022.

Objectif d'inflation de la BCE légèrement modifié

En juillet, la BCE a présenté les résultats de l'examen de sa stratégie de politique monétaire. Elle a annoncé qu'elle visait dorénavant à moyen terme une hausse des prix à la consommation de 2%. Jusque-là, l'objectif était une inflation inférieure à, mais proche de 2%. En outre, la BCE a l'intention d'accepter momentanément, si nécessaire, un taux de renchérissement légèrement supérieur à la cible.

Poursuite de la politique monétaire expansionniste au Japon

La Banque du Japon a poursuivi sa politique monétaire expansionniste jusqu'à la fin de l'année et a confirmé qu'elle était prête à prendre au besoin de nouvelles mesures d'assouplissement. Elle a maintenu le taux de dépôt à court terme à -0,1% et l'objectif de rendement des obligations d'État à dix ans, autour de 0%. Lors d'un réexamen de ses mesures de politique monétaire, elle a toutefois décidé en mars de procéder à plusieurs adaptations afin d'augmenter sa marge de manœuvre. Elle a ainsi modifié les règles régissant l'encouragement au crédit dans le but d'atténuer d'éventuels effets négatifs qu'une nouvelle baisse des taux pourrait avoir sur les banques.

Nouvel assouplissement de la politique monétaire en Chine

La Banque populaire de Chine a maintenu ses taux directeurs, mais en juillet et en décembre, elle a abaissé le taux des réserves minimales applicable aux banques d'un point de pourcentage au total. De plus, elle a soutenu les petites et moyennes entreprises en leur octroyant des aides au financement.

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

Après le fléchissement enregistré l'année précédente, l'économie suisse a vite renoué avec la croissance. Si la deuxième vague de l'épidémie et les mesures d'endiguement ont fragilisé l'activité au premier trimestre, l'assouplissement des restrictions a permis au PIB de progresser fortement à partir du deuxième. Le secteur des services, fortement affecté par la pandémie, a enregistré une nette reprise, tout comme l'industrie, qui a bénéficié du renforcement de la demande extérieure. Au quatrième trimestre, la croissance du PIB s'est ralentie. Les entreprises ont dû faire face à des difficultés d'approvisionnement, qui n'ont toutefois que légèrement entravé la reprise. Sur le marché du travail, la situation s'est améliorée en cours d'année, avec des chiffres en net recul tant pour le chômage que pour le chômage partiel.

Reprise rapide
de la croissance

Selon les premières estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), le PIB a progressé de 3,7% en 2021, dépassant son niveau d'avant la crise, en 2019, de 1,2% en moyenne annuelle. La reprise a été plus rapide en Suisse que dans la moyenne des autres pays, même si le PIB est resté inférieur au niveau qu'on aurait pu escompter sans la pandémie.

Forte croissance du PIB

La reprise s'est accompagnée d'une meilleure utilisation des capacités de production, tant des machines et des équipements que de la main-d'œuvre. D'après les enquêtes réalisées auprès des entreprises, l'utilisation des capacités de production s'est accrue dans de nombreuses branches, même si elle est restée en deçà des niveaux d'avant la pandémie dans certaines branches des services, comme l'hôtellerie. L'écart de production, qui indique la différence – en pourcentage – entre le PIB et le potentiel de production de l'économie, était pratiquement comblé en fin d'année.

Écart de production
en voie d'être comblé

La création de valeur a augmenté dans les principales branches de l'économie, à l'exception du commerce de gros. Elle a particulièrement progressé dans l'industrie et le commerce de détail, tous deux ayant bénéficié du déplacement de la demande, provoqué par la pandémie, des services vers les biens. Fin 2021, la création de valeur n'avait toutefois pas encore retrouvé son niveau d'avant la pandémie dans les branches particulièrement touchées par la crise, comme l'hébergement et la restauration, les transports et les services à la personne.

Croissance enregistrée dans
l'ensemble des branches

Reprise de la consommation privée

Après un recul historique l'année précédente, la consommation privée s'est redressée. Les mesures d'endiguement de la pandémie ont toutefois encore eu un fort impact sur son évolution: au premier trimestre, la fermeture des restaurants, des commerces non essentiels, des lieux de loisirs et des établissements culturels a ainsi entraîné une chute de la consommation privée. Par la suite, la levée progressive des mesures sanitaires a permis un retour à la normale et, fin 2021, la consommation privée a dépassé son niveau d'avant la crise, sauf dans certaines branches comme les restaurants et les hôtels, les transports, les loisirs et la culture. Le taux d'épargne estimé était plus élevé qu'avant la pandémie.

Forte croissance de la consommation publique

Alimentée par les achats exceptionnels de tests et de vaccins, la consommation publique s'est de nouveau fortement accrue.

Nette progression des exportations de biens

Sur fond de reprise de l'économie mondiale, les exportations ont fortement progressé. Celles de biens ont considérablement augmenté dans de nombreuses branches. Les exportations de services aussi se sont nettement relevées, même si elles sont restées en deçà de leur niveau d'avant la crise en moyenne annuelle, notamment en raison des restrictions de voyage et des changements de comportement, qui ont affecté le tourisme et les transports.

Hausse des investissements en biens d'équipement...

La reprise économique en Suisse et à l'étranger, la meilleure utilisation des capacités de production et les conditions de financement favorables ont incité les entreprises à augmenter leurs investissements en machines et en équipements. En dépit des difficultés d'approvisionnement touchant certains biens importés, les dépenses en biens d'équipement ont dépassé leur niveau d'avant la crise.

... et dans la construction

Après la fermeture temporaire de certains chantiers en 2020, due à la pandémie, les investissements dans la construction ont quelque peu repris. En dépit d'une augmentation de la demande de logements en propriété, ils ont stagné toute l'année, et le nombre de logements vacants a reculé pour la première fois depuis 2009.

INDICE CONJONCTUREL BNS ET CROISSANCE DU PIB

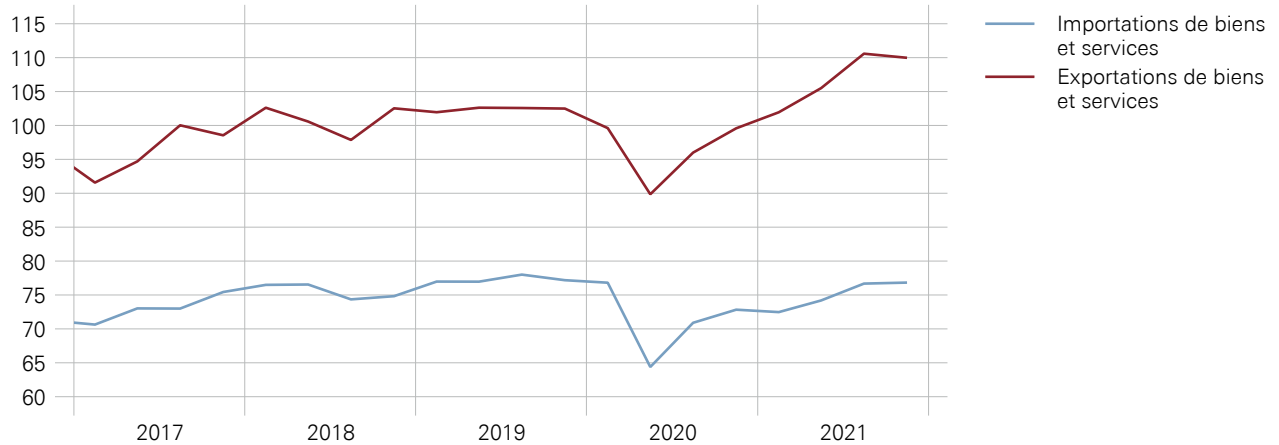
En %



Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

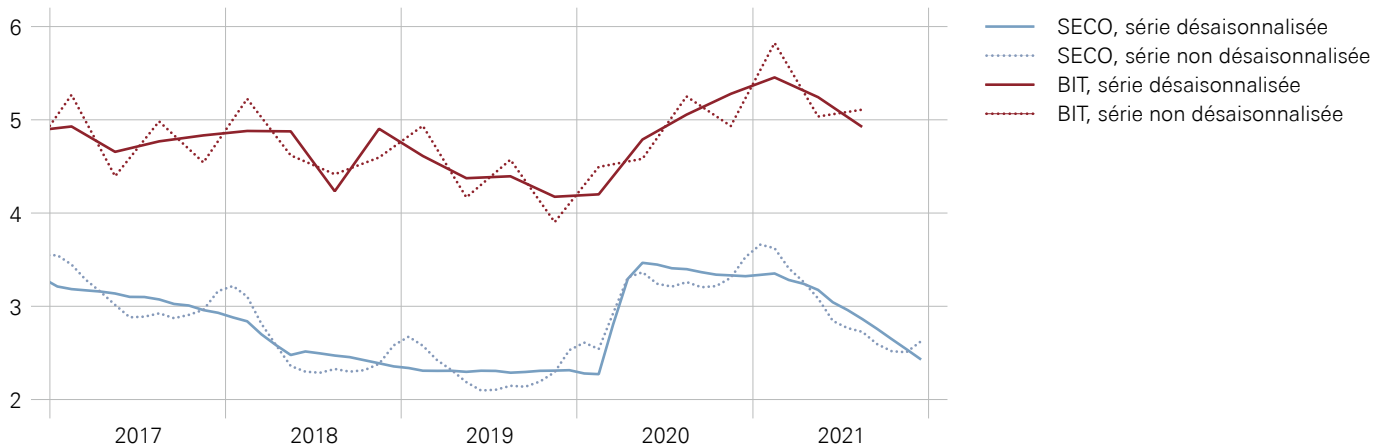
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées



Source: SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: OFS et SECO.

Recul du chômage	La reprise de l'activité économique s'est également reflétée sur le marché du travail. Le nombre de chômeurs enregistrés auprès des offices régionaux de placement (ORP) a nettement diminué au cours de l'année. Le taux de chômage calculé par le SECO sur la base des chiffres fournis par les ORP est passé de 3,3% en janvier à 2,4% en décembre, soit à peine plus qu'avant la crise (2,3%). Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT), calculé par l'Office fédéral de la statistique (OFS), a également enregistré un net recul, passant de 5,5% en janvier à 4,9% au troisième trimestre. Avant la crise, il s'élevait à 4,1%. Le taux de chômage au sens du BIT repose sur une enquête réalisée tous les trimestres auprès des ménages. Incluant les personnes sans emploi qui ne sont pas ou plus inscrites auprès d'un ORP, il est généralement plus élevé que celui établi par le SECO.
Hausse de l'emploi	Le nombre des emplois a également augmenté à partir du printemps. Après avoir affiché un léger repli l'année précédente, il a progressé de 0,8% en moyenne annuelle. L'amélioration constatée a concerné aussi bien la construction et l'industrie manufacturière que les services.
Net recul du chômage partiel	La reprise observée sur le marché du travail s'est accompagnée d'un nouveau recul du chômage partiel. D'après les calculs provisoires du SECO, le nombre de bénéficiaires a nettement fléchi, passant de 510 000 à 40 000 personnes entre janvier et décembre. À la fin de l'année, à peine 1% des personnes actives étaient donc encore au 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 réduction des horaires de travail (RHT), a augmenté de 2%. Bien que les indemnités pour RHT aient reculé par rapport à 2020, elles s'élevaient encore à environ 1% du total de la masse salariale, soit 4 milliards de francs (chiffre provisoire).

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN TERMES RÉELS

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Consommation privée	1,6	1,2	0,7	1,4	-3,7	2,6
Consommation publique	0,4	0,6	1,0	0,7	3,5	2,7
Formation brute de capital fixe	2,9	3,6	1,3	0,6	-1,8	0,3
Constructions	-0,2	1,5	0,0	-0,9	-0,4	1,3
Biens d'équipement	4,9	4,9	2,1	1,4	-2,5	4,0
Demande intérieure finale¹	1,8	1,8	0,9	1,1	-2,2	2,7
Exportations de biens et de services ¹	6,8	3,4	4,9	1,5	-5,6	11,4
Demande globale¹	2,6	2,2	3,1	1,5	-4,1	4,2
Importations de biens et de services ¹	4,0	3,8	3,6	2,3	-8,0	5,4
Produit intérieur brut	2,0	1,6	2,9	1,2	-2,4	3,7

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. Celles-ci proviennent notamment des entretiens que les déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale mènent tous les trimestres auprès de plus de deux cents entreprises exerçant leur activité dans différentes branches. Le compte rendu de ces discussions est systématiquement récapitulé dans le chapitre «Signaux conjoncturels» du *Bulletin trimestriel* de la Banque nationale.

Au début de l'année, la pandémie et les mesures prises pour l'enrayer étaient au centre des entretiens. L'activité a globalement reculé, mais nettement moins que lors de la première vague, au printemps 2020. Cela s'explique notamment par le fait que les entreprises étaient mieux préparées à faire face aux mesures d'endiguement, que moins de branches étaient directement touchées et que la demande mondiale s'inscrivait à un niveau plus élevé. Les fermetures et les restrictions ordonnées par les pouvoirs publics ont surtout freiné le secteur des services; dans l'industrie, en revanche, la marche des affaires a continué à légèrement s'améliorer.

Au deuxième trimestre, les entretiens ont indiqué que l'activité s'était redressée et que les chiffres d'affaires étaient nettement remontés, grâce notamment à l'assouplissement des mesures d'endiguement et à un contexte économique favorable à l'échelle mondiale. L'utilisation des capacités techniques de production et des infrastructures est néanmoins restée en deçà de son niveau habituel. En outre, les difficultés d'approvisionnement se sont exacerbées. Alors qu'elles touchaient essentiellement les composants électroniques en début d'année, elles se sont étendues à un large éventail de matières premières et de produits intermédiaires au cours du deuxième trimestre.

Les entretiens ont fait apparaître une poursuite de la reprise au troisième trimestre. Dans le secteur des services, l'assouplissement progressif des mesures d'endiguement s'est traduit par une nette hausse des chiffres d'affaires, surtout pour les entreprises directement concernées. Dans le même temps, l'industrie a bénéficié d'une demande soutenue en provenance des États-Unis et de la plupart des pays d'Europe. En revanche, la marche des affaires avec la Chine n'était plus perçue comme aussi dynamique qu'aux trimestres précédents. Les entreprises continuaient à mentionner le fait que les difficultés d'approvisionnement restaient un problème, auquel venait de plus en plus s'ajouter celui du recrutement de personnel qualifié.

Au quatrième trimestre, les entreprises interrogées ont fait part d'un léger ralentissement de la croissance. Toutes branches confondues, les prestataires de service ont relaté une évolution positive. Dans l'industrie, les pertes de production dues aux difficultés d'approvisionnement persistantes n'ont pas toujours pu être évitées, mais les chiffres d'affaires ont globalement continué à progresser grâce au dynamisme des exportations. La recrudescence des cas de Covid-19 et la découverte d'un nouveau variant fin novembre ont accentué l'incertitude sur l'évolution de la pandémie. Malgré tout, les entreprises étaient globalement confiantes dans l'évolution de l'activité pour les trimestres à venir. Compte tenu des faibles hausses de salaire accordées en 2021, de l'accélération de l'inflation et des tensions croissantes observées sur le marché du travail, elles tablaient sur une progression des salaires un peu plus forte, mais toujours modérée, pour 2022.

**Accentuation du
renchérissement pour
l'offre totale**

Le renchérissement calculé sur la base de l'indice des prix de l'offre totale (qui agrège l'indice des prix à la production et celui des prix à l'importation) a continuellement augmenté en 2021, pour s'établir à 2,7% en moyenne annuelle, contre -3% en 2020. C'est principalement l'inflation liée au prix des produits pétroliers et à celui des matières premières et fournitures qui a fortement progressé. Il est d'ailleurs à noter que la hausse du prix de ces dernières semble résulter des difficultés d'approvisionnement observées à l'échelle mondiale.

Le renchérissement annuel mesuré par l'IPC a lui aussi constamment augmenté, passant de $-0,4\%$ au premier trimestre à $1,4\%$ au quatrième. À partir du deuxième trimestre, il s'est de nouveau situé dans la zone assimilée à la stabilité des prix et a atteint en moyenne $0,6\%$ en 2021, contre $-0,7\%$ en 2020. Cette augmentation s'explique notamment par la hausse marquée du prix des biens et services importés.

Renchérissement de nouveau positif

Cette dernière est ainsi passée de $-1,3\%$ au premier trimestre à $3,7\%$ au quatrième, surtout à cause du renchérissement significatif des produits pétroliers. De plus, les prix de certains biens importés concernés par des difficultés d'approvisionnement ont également augmenté. Par ailleurs, les prix des voyages à forfait internationaux et des transports aériens se sont stabilisés après avoir chuté en 2020 en raison de la pandémie.

Le renchérissement des biens et services suisses s'est également accru en 2021, passant de $-0,2\%$ au premier trimestre à $0,7\%$ au quatrième. Cette progression s'explique principalement par la hausse marquée du prix des services liés au tourisme. En revanche, la hausse annuelle moyenne des loyers est demeurée au même niveau qu'en 2020, soit $0,9\%$.

Les fluctuations de certaines composantes de l'IPC peuvent avoir une incidence marquée à court terme sur le renchérissement global mesuré par l'indice. Pour analyser l'évolution des prix à long terme et calculer l'inflation sous-jacente, la Banque nationale recourt donc à une moyenne tronquée, qui élimine les valeurs extrêmes. Pour ce faire, elle exclut chaque mois du panier de l'IPC les 15% des biens et services dont le prix a le plus fortement augmenté par rapport au même mois de l'année précédente, et les 15% dont le prix a le plus fortement baissé. Ainsi calculée, l'inflation sous-jacente a légèrement progressé en 2021 pour s'élever en moyenne à $0,4\%$, contre $0,1\%$ en 2020.

Légère accélération de l'inflation sous-jacente

En matière d'inflation, les anticipations telles qu'elles ressortent des enquêtes menées tout au long de l'année sont restées dans la zone assimilée à la stabilité des prix, tant à court terme que sur un horizon de moyen ou long terme. La BNS assimile la stabilité des prix à une hausse annuelle de l'IPC de moins de 2% . Si, en cours d'année, les anticipations d'inflation à court terme ont augmenté, celles à plus long terme ont à peine varié.

Anticipations d'inflation s'inscrivant dans la plage de stabilité des prix

INDICE SUISSE DES PRIX À LA CONSOMMATION

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2020	2021	T1	T2	T3	2021 T4
Indice total	-0,7	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,4
Biens et services suisses	0,0	0,3	-0,2	0,2	0,5	0,7
Biens	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,2
Services	0,0	0,4	-0,2	0,3	0,6	0,9
Services privés (hors loyers)	-0,4	0,3	-0,6	0,3	0,5	0,9
Loyers	0,9	0,9	0,4	0,7	1,1	1,3
Services publics	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	0,1	0,0
Biens et services importés	-2,9	1,5	-1,3	1,5	2,0	3,7
Hors produits pétroliers	-1,4	-0,4	-1,2	-0,5	-0,4	0,5
Produits pétroliers	-13,7	17,9	-1,3	19,2	23,7	32,3
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	0,1	0,4	0,1	0,3	0,5	0,7

Sources: OFS et BNS.

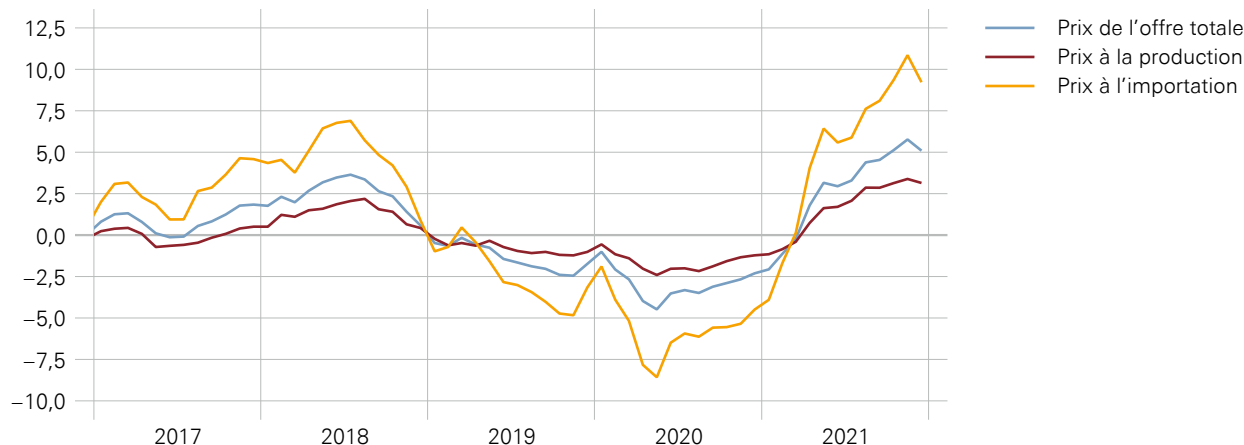
1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2021

Poursuite de la politique monétaire expansionniste

La Banque nationale a maintenu le cap expansionniste de sa politique monétaire en 2021. Elle a ainsi contribué à la poursuite du redressement économique après la récession entraînée par la pandémie de Covid-19 et par les mesures d'endiguement. La Banque nationale a laissé son taux directeur inchangé à -0,75% et est intervenue au besoin sur le marché des changes. Le franc s'est maintenu à un niveau élevé. Il a subi par moments des pressions à la hausse. Face à l'augmentation des prix en Suisse et compte tenu de l'accentuation de l'inflation à l'étranger, la Banque nationale a laissé le franc s'apprécier quelque peu. En rendant les importations moins chères, le renforcement du franc a atténué la hausse des prix en Suisse et ainsi contribué à leur stabilité. L'inflation est restée modérée, et les prévisions d'inflation publiées chaque trimestre par la Banque nationale indiquaient que la stabilité des prix pouvait être maintenue à moyen terme avec un taux directeur inchangé. Dans l'ensemble, une politique monétaire expansionniste est restée nécessaire pour assurer des conditions monétaires appropriées.

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

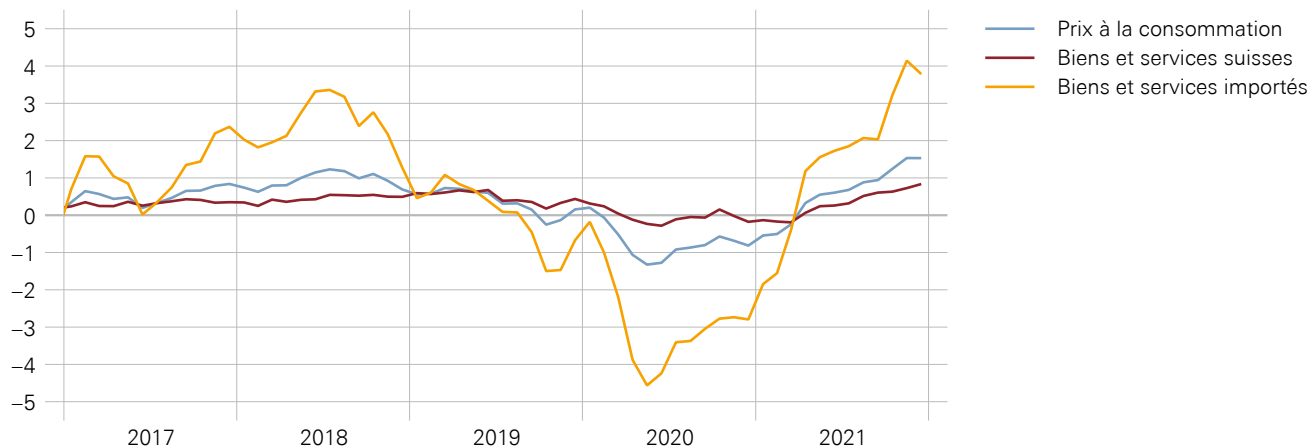
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

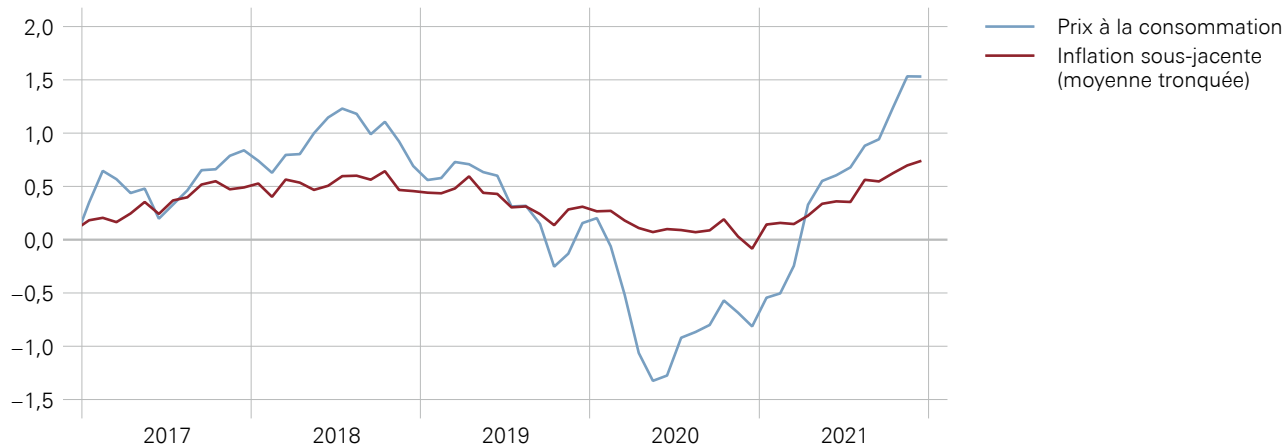
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

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

La Banque nationale vise à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé à un niveau proche de celui de son taux directeur. Pour ce faire, elle applique un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent à la BNS et qui dépassent un certain montant exonéré. Le taux d'intérêt négatif s'inscrit à $-0,75\%$ et correspond au taux directeur de la BNS. Le SARON, qui est le taux d'intérêt le plus représentatif pour les prêts à court terme en francs, s'inscrivait en 2021 à un niveau légèrement supérieur à celui du taux directeur de la BNS. Le bas niveau des taux d'intérêt a contribué à la reprise économique en assurant des conditions de financement avantageuses pour les entreprises et les collectivités publiques.

Écart de taux stable vis-à-vis de la zone euro et des États-Unis

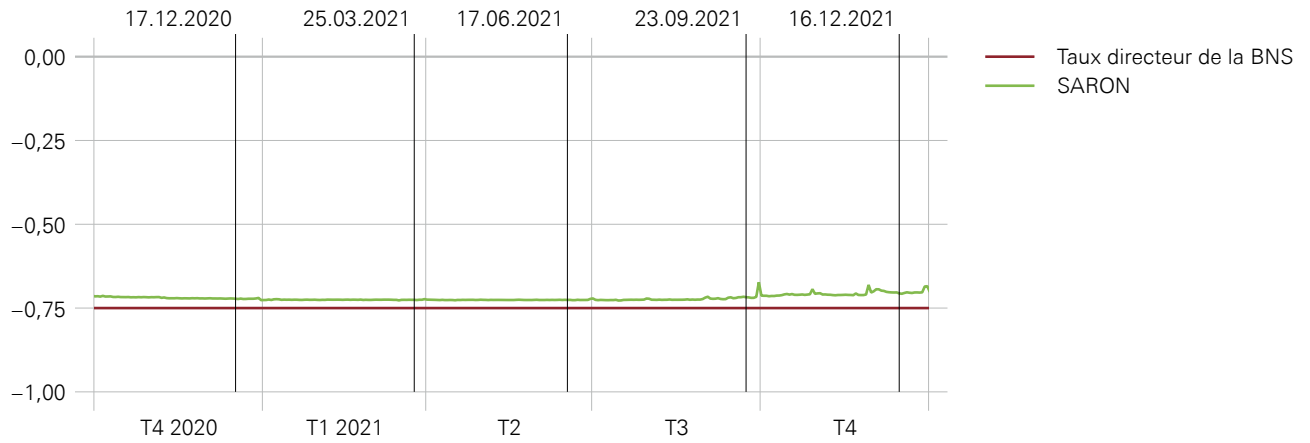
Comme la Banque nationale, la BCE et la Fed ont maintenu leurs taux directeurs inchangés. Le taux appliqué aux opérations principales de refinancement et le taux de la facilité de dépôts de la BCE s'inscrivaient à respectivement 0% et $-0,5\%$, tandis que la marge de fluctuation assignée par la Fed à son taux directeur, le *federal funds rate*, était comprise entre 0% et $0,25\%$. Les écarts entre les taux à court terme en francs et ceux en euros et en dollars des États-Unis sont ainsi demeurés quasiment inchangés. Mesurés par les taux OIS (*overnight index swap*) à un mois, les taux d'intérêt à court terme en euros et en dollars étaient en moyenne supérieurs de respectivement $0,15$ et $0,8$ point environ au taux correspondant en francs.

Hausse des rendements sur le marché des capitaux

Contrairement aux taux d'intérêt sur le marché monétaire, les taux d'intérêt à long terme sur le marché des capitaux étaient plus élevés fin 2021 qu'un an auparavant à l'échelle mondiale. En comparaison historique, ils sont toutefois demeurés bas. L'amélioration des perspectives économiques suite aux programmes de vaccination et aux phases de détente enregistrées sur le front de la pandémie, ainsi que la progression des anticipations d'inflation ont entraîné une hausse des rendements. Les nouvelles relatives à la pandémie ont suscité l'incertitude et donné lieu à de nombreuses phases de volatilité sur le marché des capitaux. Les rendements des emprunts de la Confédération ont évolué de façon similaire à ceux de leurs équivalents étrangers. Leur augmentation a toutefois été un peu moins prononcée du fait de la stabilité des anticipations d'inflation en Suisse. Le rendement des obligations à dix ans de la Confédération est ainsi passé de $-0,5\%$ début 2021 à $-0,1\%$ en fin d'année. Du fait de la hausse des rendements à long terme, la courbe des rendements était un peu plus raide en fin d'année 2021 qu'un an auparavant.

TAUX DIRECTEUR DE LA BNS ET SARON

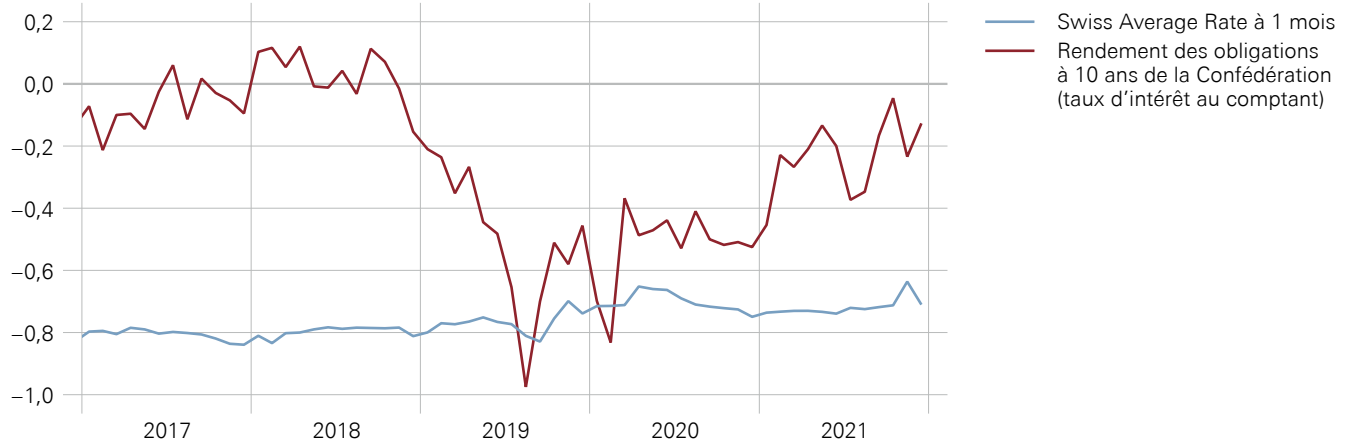
Valeurs de fin de journée en %; dates des examens trimestriels



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange SA.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

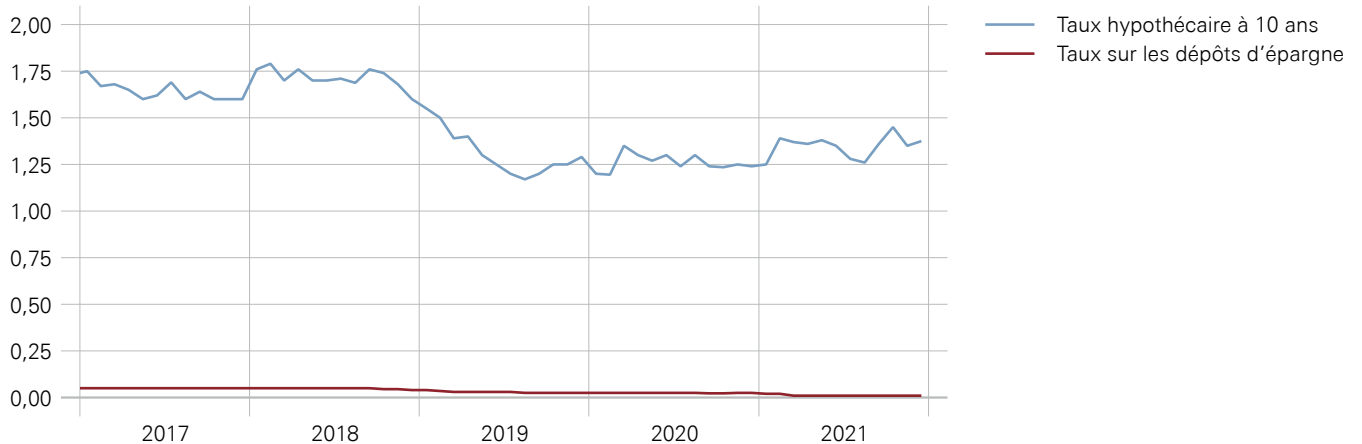
Moyennes mensuelles, en %



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange.

TAUX D'INTÉRÊT BANCAIRES

Valeurs en fin de mois, en %



Source: BNS.

Taux d'intérêt stables pour les prêts 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 s'est maintenu à 1,25%. Il correspond au taux d'intérêt moyen, pondéré en fonction du volume, de l'ensemble des prêts hypothécaires en cours qui concernent un gage immobilier situé en Suisse, arrondi au quart de point le plus proche. Les taux d'intérêt appliqués aux dépôts sont eux aussi restés quasiment inchangés. Les banques ont certes appliqué dans certains cas une rémunération négative aux dépôts à terme, mais les taux d'intérêt moyens pour les comptes courants et les dépôts d'épargne de la clientèle privée étaient en permanence légèrement supérieurs à zéro.

Interventions sur le marché des changes

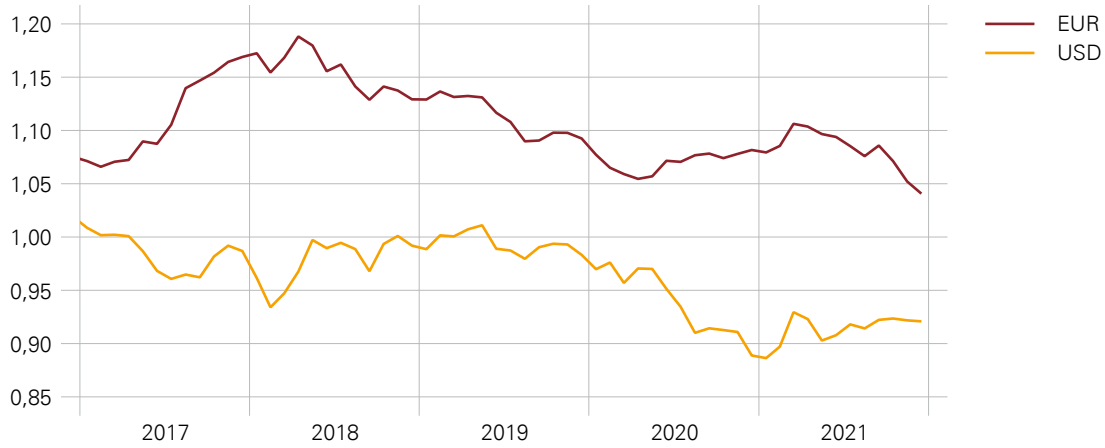
Lors de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, la Banque nationale a régulièrement réaffirmé sa disposition à intervenir au besoin sur le marché des changes afin de contrer les pressions à la hausse sur le franc. Avec les interventions sur le marché des changes et le taux d'intérêt négatif, la Banque nationale a continué de disposer, en 2021, d'instruments efficaces pour assurer des conditions monétaires appropriées. Par rapport à l'année précédente, la BNS a toutefois dû intervenir moins souvent et de façon nettement moins marquée. Au cours de l'année, elle a acquis des devises pour un montant de 21,1 milliards de francs (contre 109,7 milliards l'année précédente).

Niveau élevé du franc

En termes nominaux, la valeur extérieure du franc pondérée par le commerce extérieur a sensiblement baissé au premier trimestre, dans un contexte de programmes de vaccination menés à l'échelle mondiale et d'une baisse de l'incertitude. Dans les trimestres qui ont suivi, le franc s'est toutefois de nouveau apprécié, de sorte que l'indice du cours de change en données nominales pondérées par le commerce extérieur s'inscrivait fin 2021 à un niveau plus élevé qu'en janvier (+1,3%). Au cours de l'année, le franc s'est apprécié de 4,3% par rapport à l'euro, mais il s'est déprécié de 3,6% face au dollar des États-Unis et de 2,5% vis-à-vis de la livre sterling. Si la valeur extérieure du franc a légèrement augmenté en termes nominaux, elle a baissé d'environ 2,2% sur la même période en termes réels pondérés par le commerce extérieur. Comparé à sa moyenne de long terme, le franc s'inscrit toujours à un niveau élevé.

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

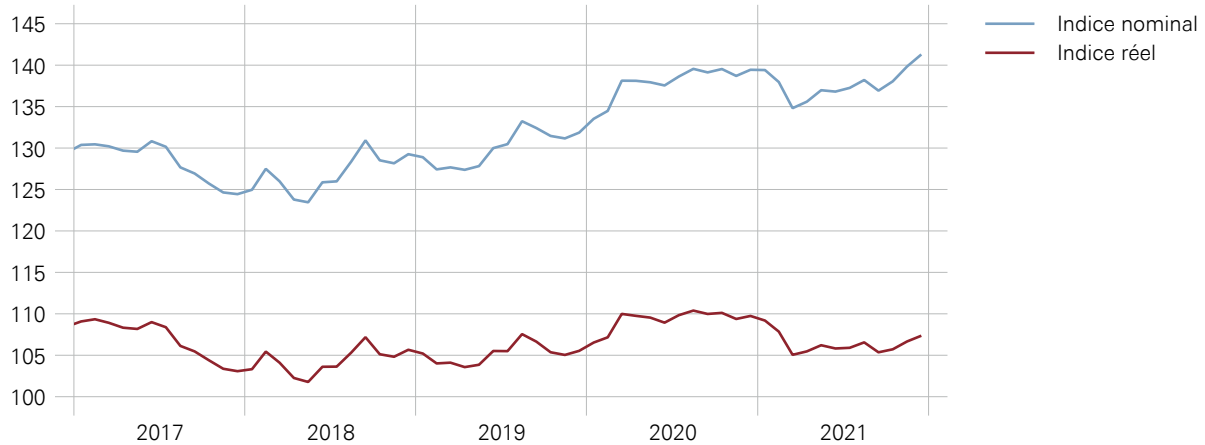
Moyennes mensuelles



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

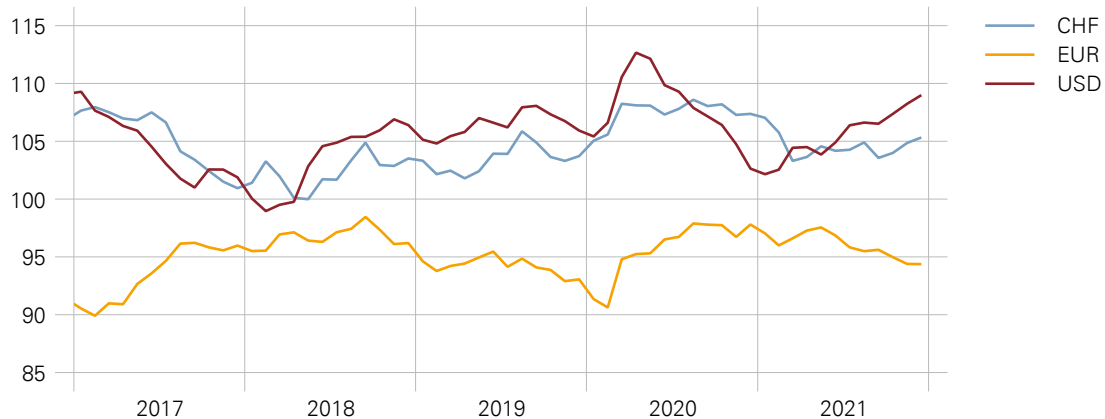
Indice, moyenne depuis 1990 = 100



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.

**Faible progression
de la monnaie centrale**

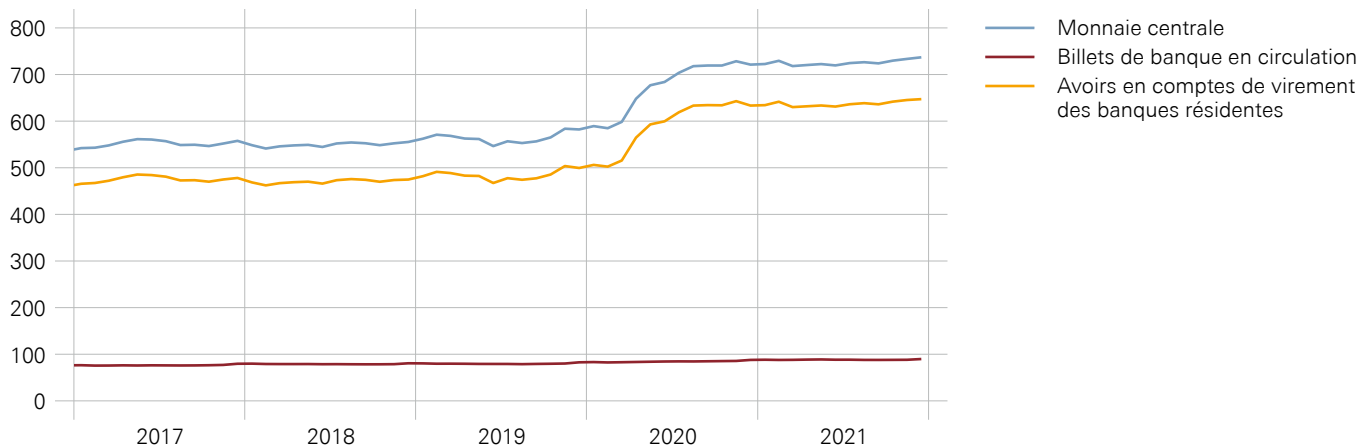
La monnaie centrale, soit les billets de banque en circulation et les avoirs à vue que les banques résidentes détiennent à la BNS, n'a que légèrement augmenté en 2021 (+2,2%). L'année précédente, les interventions sur le marché des changes, le recours à la FRC et les pensions de titres conclues par la BNS avaient entraîné une augmentation de 23,9% de la monnaie centrale. Les liquidités excédentaires, soit la différence entre les liquidités détenues par les banques (billets, pièces et avoirs à vue à la BNS) et les réserves minimales requises conformément aux dispositions légales (voir chapitre 2.4), n'ont guère changé. Elles restent ainsi à un niveau très élevé. Tant que la croissance du crédit n'enregistre pas d'accélération marquée, cela n'entraîne toutefois pas de risque d'inflation. Les instruments dont dispose la Banque nationale suffisent en outre pour résorber rapidement, en cas de besoin, de grands volumes de liquidités.

**Progression modérée
des agrégats monétaires
et des prêts bancaires**

Les agrégats monétaires ont augmenté plus faiblement pendant l'exercice sous revue qu'en 2020. Fin 2021, les agrégats monétaires larges, c'est-à-dire M2 (numéraire en circulation, dépôts à vue, comptes de transactions et dépôts d'épargne) et M3 (M2 plus dépôts à terme) étaient respectivement supérieurs de 1,5% et 1,4% à leur niveau de fin 2020. Du fait des liquidités créées par les prêts-relais Covid-19, les agrégats M2 et M3 s'étaient respectivement accrus de 6% et de 6,5% en 2020. L'expansion des prêts bancaires accordés à des résidents s'est aussi poursuivie en 2021. Fin 2021, les prêts hypothécaires, qui représentent 85% des prêts octroyés par les banques, étaient supérieurs de 3,3% au niveau qui était le leur un an auparavant, soit une croissance un peu plus forte que l'année précédente (3,2%). Les autres prêts bancaires, dont la croissance de 6,7% en 2020 avait largement résulté des prêts-relais Covid-19, se sont accrus de 2,9% en 2021. Cette évolution est essentiellement due à une augmentation des prêts en monnaies étrangères. En 2021, le volume des autres prêts en francs est resté quasiment inchangé par rapport à l'année précédente, ce qui s'explique en partie par les premiers remboursements de prêts-relais Covid-19.

MONNAIE CENTRALE ET COMPOSANTES

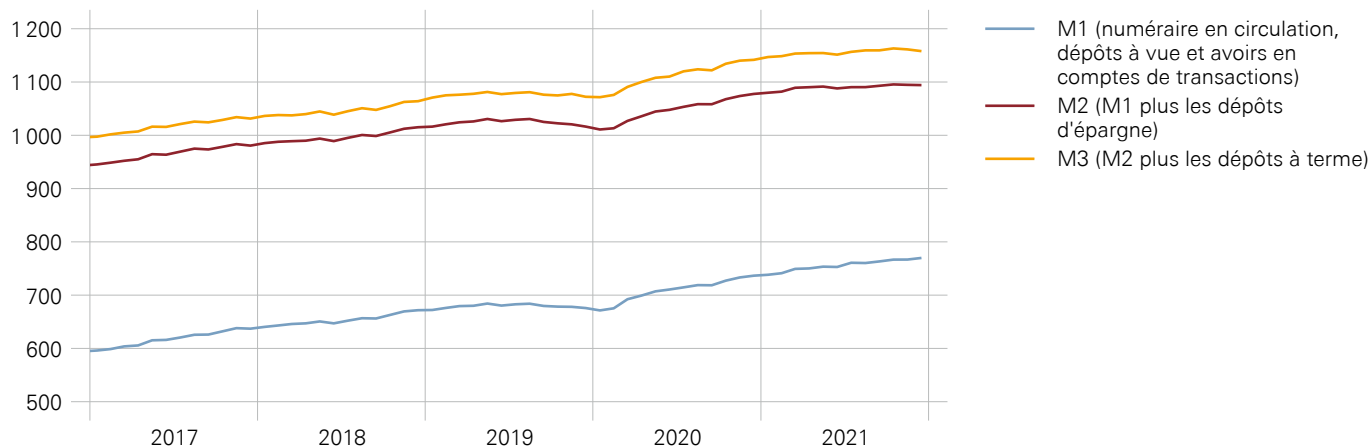
Moyennes mensuelles, en milliards de francs



Source: BNS.

NIVEAU DES AGRÉGATS MONÉTAIRES

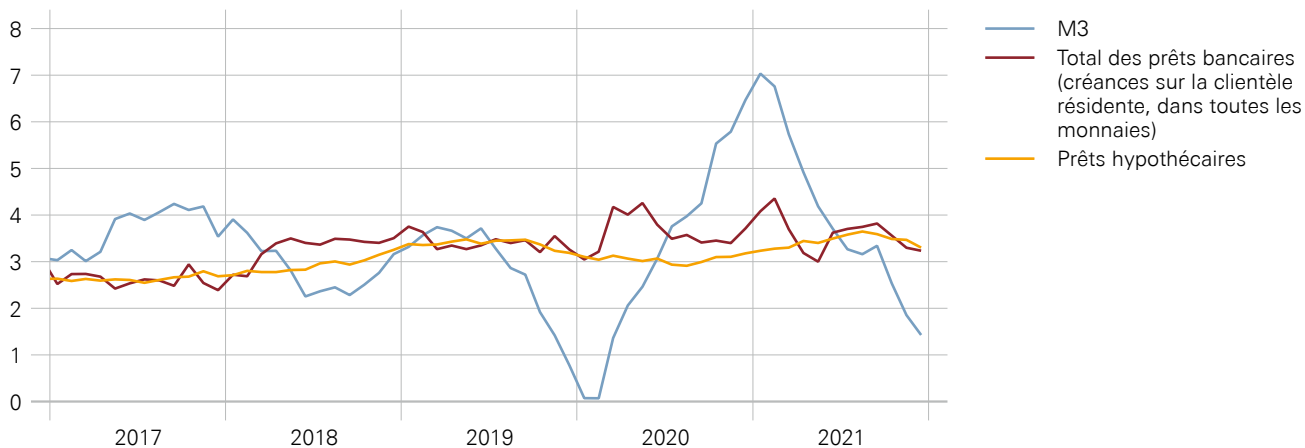
Valeurs en fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DE M3 ET DES AGRÉGATS DE CRÉDIT

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

Remboursements des prêts-relais Covid-19

Entre le 26 mars et le 31 juillet 2020, les entreprises pouvaient solliciter des prêts gagés par la Confédération en vue de remédier aux pénuries de liquidités entraînées par la pandémie. Ces prêts-relais Covid-19 étaient accordés par les banques, alors que la Confédération et les cantons se portaient garants en cas de défaut et que la BNS permettait aux banques, via la nouvelle FRC, de refinancer les prêts à son taux directeur de $-0,75\%$. Au total, 137 852 prêts-relais ont été octroyés pour un volume de 16,9 milliards de francs. Fin 2021, 15% de l'ensemble des prêts Covid-19 avaient été entièrement remboursés, ce qui correspondait à 26% du volume des fonds prêtés.

Scénario retenu pour l'économie mondiale

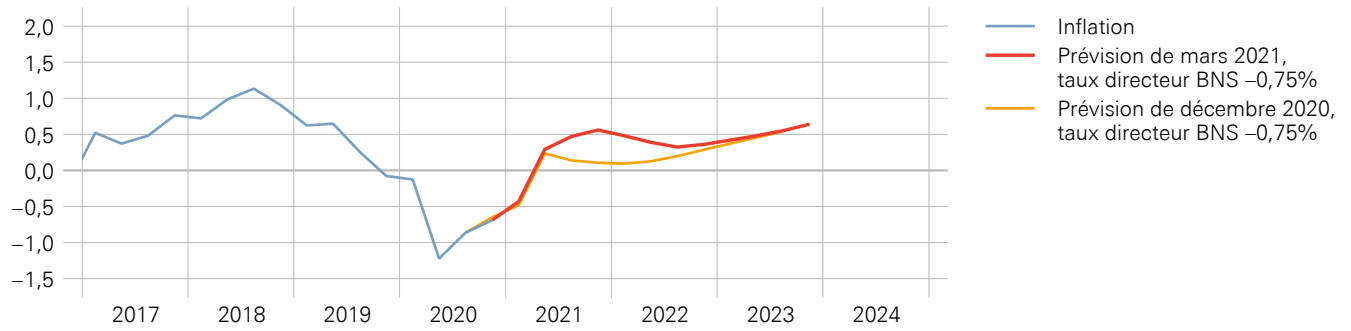
Les prévisions d'inflation conditionnelles publiées par la Banque nationale en mars, en juin, en septembre et en décembre dans le cadre de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire reposent sur des scénarios relatifs à l'économie mondiale. Elles intègrent par ailleurs une hypothèse pour le cours du pétrole sur le marché, qui correspond environ au prix du baril de Brent de la mer du Nord lors de l'établissement de la prévision. À la suite de la récession de l'économie mondiale du fait de la pandémie en 2020, la Banque nationale tablait en décembre 2020 sur une reprise et sur une croissance de l'ordre de 6,8% à l'échelle de la planète pour l'année 2021. Cette prévision a été revue à la hausse en mars, dans le contexte des programmes de vaccination menés au niveau mondial et de l'effet de soutien apporté par les mesures monétaires et budgétaires. Durant le reste de l'année, la Banque nationale a revu légèrement à la baisse sa prévision de croissance pour l'économie mondiale en 2021. Au mois de décembre, elle anticipait une poursuite de la reprise de l'économie mondiale au cours de l'année 2022.

Prévision de croissance pour la Suisse

Pour la Suisse, la Banque nationale tablait fin 2020 sur une croissance du PIB comprise entre 2,5% et 3% en 2021. Cette prévision reflétait le redressement escompté à la suite du recul de la production dû à la pandémie. En mars 2021, la Banque nationale a confirmé cette appréciation. Après un redressement du PIB meilleur que prévu au premier trimestre, la BNS a d'abord relevé sa prévision de croissance à 3,5% en juin avant de la rabaisser à 3% en septembre. Au troisième trimestre, le PIB réel a progressé au-delà des attentes et dépassé pour la première fois son niveau d'avant la crise. Dans ce contexte, la Banque nationale a revu à la hausse en décembre sa prévision de croissance pour l'année 2021 et l'a portée à 3,5%. Pour 2022, elle tablait alors sur une croissance d'environ 3%.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2021

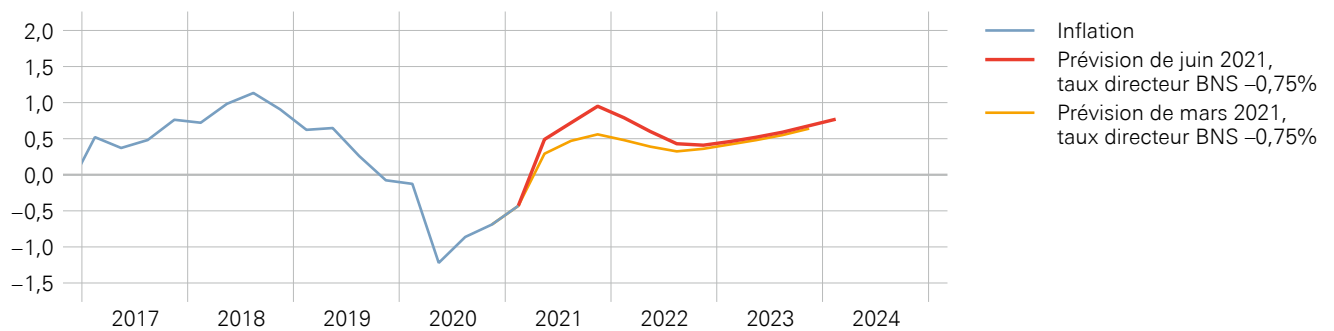
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2021

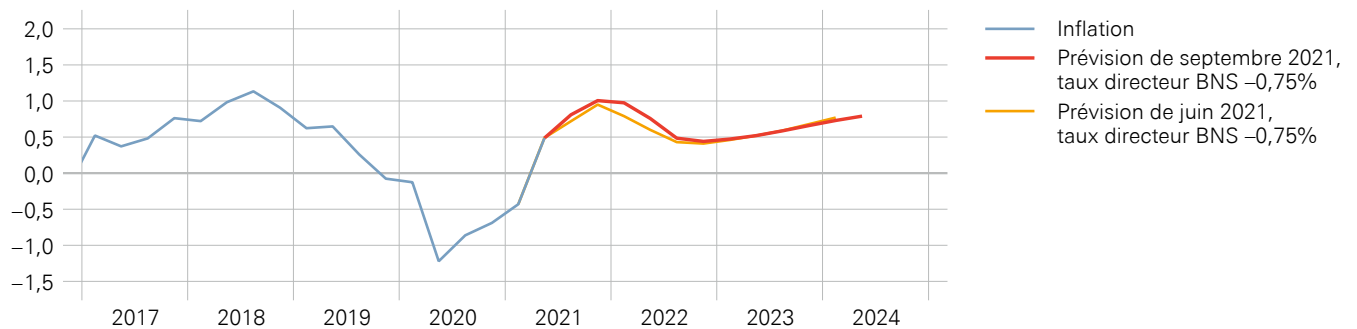
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2021

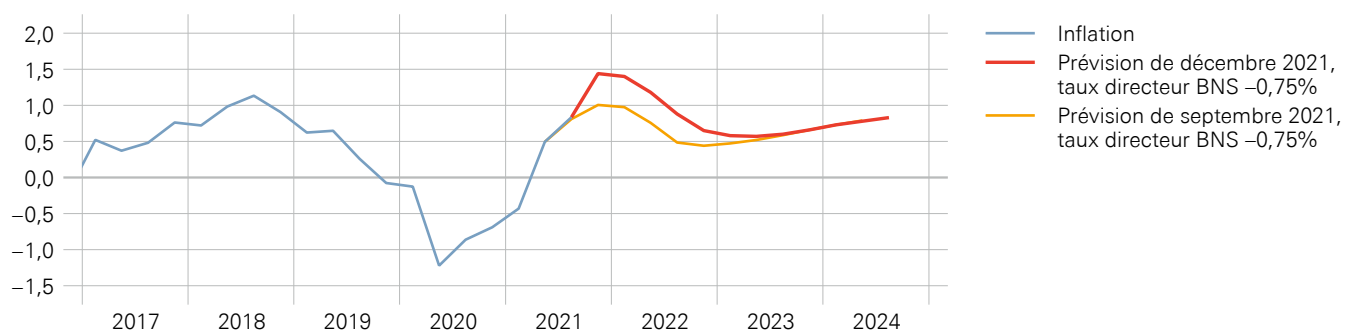
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2021

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

La prévision d'inflation conditionnelle publiée à l'occasion de l'examen de la situation économique et monétaire repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant durant les trois années suivantes. En 2021, les prévisions ont toutes été établies à partir d'un taux de $-0,75\%$. Fin 2020, la Banque nationale envisageait un taux d'inflation moyen de 0% pour 2021 et de $0,2\%$ pour 2022. La prévision d'inflation conditionnelle à court terme a été revue plusieurs fois à la hausse jusqu'en décembre, où elle se montait à $0,6\%$ pour 2021 et à 1% pour 2022. Publiée pour la première fois en mars ($0,5\%$), la prévision d'inflation conditionnelle pour 2023 a elle aussi légèrement augmenté, pour s'inscrire à $0,6\%$ en décembre. Cette révision progressive s'explique surtout par la hausse des prix des produits pétroliers et des services liés au tourisme, après la baisse subie en 2020. De plus, des difficultés d'approvisionnement ont exercé une influence sur les prix des groupes de biens concernés. Malgré la révision à la hausse de la prévision d'inflation conditionnelle, les anticipations de la BNS sont restées, sur tout l'horizon de prévision de trois ans, dans la plage comprise entre 0% et 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix.

Incertitude persistante

Dans ses communications, la Banque nationale a régulièrement signalé les risques susceptibles de rendre nécessaires un ajustement des prévisions et une réévaluation de la situation. L'évolution future de la pandémie, décisive pour la conjoncture à venir, constituait l'un des facteurs d'incertitude majeurs. Faute de données empiriques, l'évaluation des conséquences de la pandémie et des mesures de politique sanitaire et économique prises pour l'endiguer restait elle aussi un facteur d'incertitude important. Dans le même temps, la Banque nationale a indiqué que les mesures de politique économique adoptées dans de nombreux pays pourraient soutenir la reprise plus fortement que prévu.

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

Les questions liées au changement climatique suscitent un vif intérêt auprès de la population, car elles posent des défis considérables à la société, à l'économie et à la politique. Il s'agit d'un sujet auquel la Banque nationale se confronte depuis longtemps. Dans le cadre de son mandat légal, la BNS prend en compte les conséquences éventuelles du changement climatique sur l'économie, et donc sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires. 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 adaptations structurelles au sein de l'économie, par un processus lent et continu qu'il s'agit d'intégrer graduellement dans les modèles prévisionnels de la Banque nationale. 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 BNS analyse les effets potentiels de ces changements sur la croissance économique et sur l'inflation, et évalue les conséquences possibles pour la politique monétaire.

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 Banque nationale s'attache actuellement à intégrer les risques climatiques à sa surveillance en matière de stabilité financière. De concert avec la FINMA et l'Université de Zurich, elle mène dans cette optique un projet pilote visant à identifier et à mesurer les risques de transition (c'est-à-dire les risques découlant du passage à une économie à faibles émissions de CO₂) auxquels sont exposées les banques résidentes actives à l'échelle mondiale. Les résultats du projet serviront de base de décision pour évaluer si ces risques sont couverts de façon adéquate ou s'il est nécessaire d'agir.

Enfin, le changement climatique a aussi une incidence sur la politique de placement de la Banque nationale. Les risques climatiques et les changements apportés à la politique climatique peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. Vus sous cet angle, les risques climatiques ne se distinguent pas fondamentalement des autres risques financiers, et ils sont dûment pris en considération par la BNS. Pour gérer ces risques, la Banque nationale veille à diversifier très largement ses placements. Par exemple, la part des différentes branches dans ses portefeuilles d'actions correspond en principe à leur capitalisation respective. La Banque nationale évite ainsi autant que possible la concentration des risques et s'assure que les changements structurels de l'économie mondiale sont également reflétés dans son portefeuille. Depuis fin 2020, la BNS exclut en outre de ses placements les titres des entreprises principalement actives dans l'extraction du charbon comme source d'énergie (voir chapitre 5.3, encadré «Aspects non financiers de la gestion des titres d'émetteurs privés»).

Monnaies numériques de banque centrale

La numérisation dans le secteur financier, en particulier les innovations dans le domaine de la monnaie, présentent un grand intérêt pour les banques centrales. La BNS s'intéresse donc de près à ces sujets, et notamment aux MNBC. Les discussions menées font la distinction entre les MNBC dites «de gros» et celles dites «de détail».

Une MNBC de gros constituerait un complément et un développement des avoirs à vue détenus par les établissements financiers auprès des banques centrales. Contrairement aux avoirs à vue traditionnels, une MNBC de gros pourrait être utilisée pour effectuer des opérations sur des infrastructures des marchés financiers reposant sur la technologie des registres distribués (TRD). La Banque nationale analyse la faisabilité d'une MNBC de gros ainsi que les opportunités et les risques qui en découlent, dans le cadre de différents projets menés en collaboration avec le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI (voir chapitre 4.2, encadré «Expérimentations portant sur une monnaie numérique de banque centrale restreinte aux établissements financiers» et chapitre 7.2.2, encadré «Pôle d'innovation de la BRI et projets du centre suisse»).

Accessible au grand public, une MNBC de détail constituerait un complément numérique aux billets de banque physiques émis par la Banque nationale. La BNS se penche sur un certain nombre de questions liées aux MNBC de détail, en collaboration notamment avec six autres banques centrales et avec la BRI (voir chapitre 7.2.2). Un rapport publié en septembre 2021 par ce groupe de banques centrales a souligné qu'il convient d'apporter le plus grand soin à la conception d'une MNBC de détail, en vue notamment d'éviter les risques accrus de panique bancaire. Lors d'une éventuelle mise en place, il conviendrait en outre de prévoir suffisamment de temps pour l'adaptation du système financier existant. Le rapport a de plus souligné qu'une grande importance doit être accordée à la préservation de la vie privée.

La Banque nationale est d'avis qu'une MNBC de détail n'apporterait actuellement aucun bénéfice supplémentaire, ce qui correspond à l'appréciation du Conseil fédéral (rapport du Conseil fédéral sur la monnaie numérique de banque centrale, 2019). La Suisse dispose d'ores et déjà, pour les paiements de la clientèle, d'un système de paiement moderne et tourné vers l'avenir, qui fait l'objet d'optimisations permanentes. Du fait de la numérisation croissante, la Banque nationale juge néanmoins qu'il est important de participer aux travaux menés au niveau international sur les monnaies numériques, qu'il s'agisse de MNBC de gros ou de détail.

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. Pour influencer sur les taux du marché monétaire, la BNS peut passer des opérations d'*open market* ou adapter la rémunération des avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. 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 2021.

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. Celui-ci s'applique aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent à la BNS et qui dépassent un certain montant exonéré. De plus, la BNS intervient au besoin sur le marché des changes. Le taux d'intérêt négatif est resté de $-0,75\%$ en 2021, ce qui correspond au taux directeur de la BNS. Afin de contribuer au maintien de 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. En détenant des avoirs à vue à la BNS, les banques résidentes remplissent une part des exigences en matière de réserves minimales. En outre, elles utilisent ces avoirs 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. L'ensemble des avoirs à vue englobe 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, où sont redistribuées les liquidités entre les différents intervenants sur les marchés financiers. Les banques qui ont besoin de placer des fonds à court terme proposent, au moyen de prêts gagés ou en blanc, des liquidités à d'autres banques qui doivent se refinancer à court terme. Si les liquidités abondent dans le système financier, 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 LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CHANGES

Fin 2021, les avoirs à vue détenus à la BNS s'inscrivaient à 726 milliards de francs, contre 702 milliards fin 2020.

Légère augmentation de l'encours 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. Il a ainsi été possible de rendre les placements en francs moins attrayants et de contrer par là même les pressions à la hausse sur le franc.

Taux du marché monétaire proches du taux directeur de la BNS

Les principaux taux du marché monétaire sont restés proches du taux directeur de la BNS en 2021. Au début de l'année, la Banque nationale a ponctuellement injecté des liquidités par des pensions de titres afin de contrer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé (voir chapitre 2.3). Jusqu'en août, le SARON s'est généralement maintenu à $-0,73\%$ environ. À partir de septembre, il a légèrement augmenté pour atteindre un niveau moyen de $-0,71\%$. Cette pression à la hausse s'explique par le fait que, courant 2021, les montants exonérés ont augmenté plus fortement que les avoirs à vue en raison du mode de calcul dynamique qui sert à les déterminer (voir encadré «Modalités d'application du taux d'intérêt négatif et des montants exonérés»), de sorte que le volume des liquidités soumises à l'intérêt négatif a reculé sur le marché monétaire en francs. Fin décembre, la Banque nationale a mis des liquidités à disposition via des pensions de titres conclues sur une base bilatérale afin de limiter la hausse du SARON en fin d'année (voir chapitre 2.3).

Activité plus soutenue sur le marché des pensions de titres

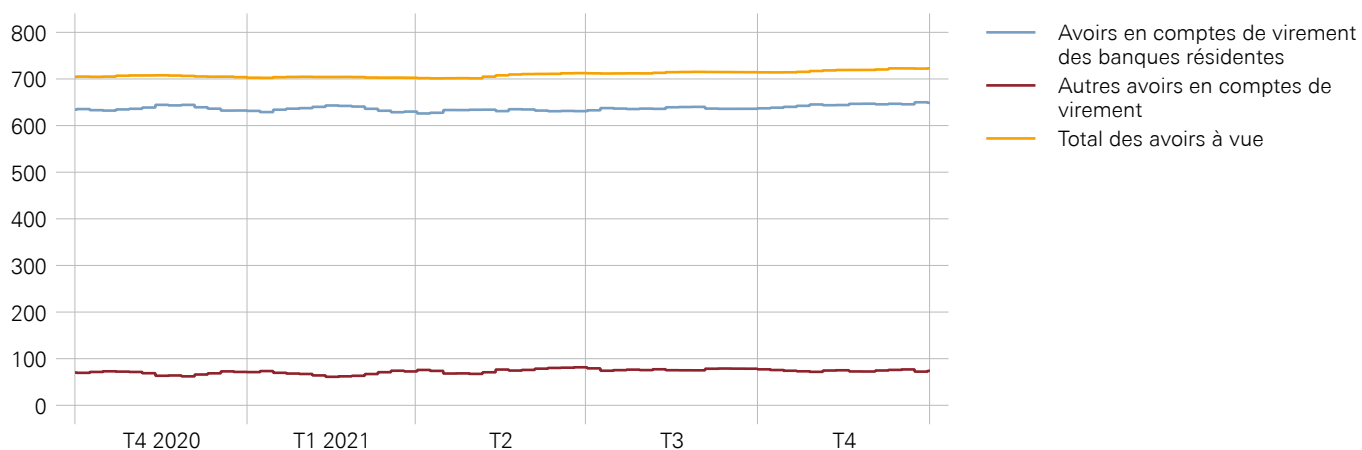
Comme les années précédentes, l'activité sur le marché des pensions de titres (marché interbancaire) a été marquée par les opérations effectuées entre titulaires de comptes dont les avoirs à vue étaient respectivement supérieurs et inférieurs à leur montant exonéré. Les établissements dont le montant 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 le montant exonéré dont elles disposaient. Les échanges de liquidités ont continué de s'intensifier. Le volume quotidien moyen des opérations conclues sur le marché des pensions de titres est ainsi passé de 13,9 milliards de francs en 2020 à environ 14,7 milliards en 2021. Ces capitaux ont été échangés à des taux légèrement supérieurs au taux d'intérêt négatif de la BNS. Le nombre d'intervenants actifs sur le marché des pensions de titres est demeuré pratiquement inchangé.

Remplacement du Libor

En 2021, la Banque nationale a continué d'accompagner les travaux relatifs au remplacement du Libor par un taux d'intérêt de référence fiable. À la fin de l'année, le Libor pour le franc a cessé d'être établi, et la conversion au SARON des contrats basés sur le Libor a été achevée. En Suisse, le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN) a coordonné les efforts de réformes (voir encadré «Passage du Libor au SARON»). Sur le plan international, le processus a été accompagné par l'Official Sector Steering Group du Conseil de stabilité financière, lequel a publié en 2021 un nouveau rapport sur les travaux de réforme en la matière. La Banque nationale était représentée dans cet organe.

AVOIRS À VUE À LA BNS

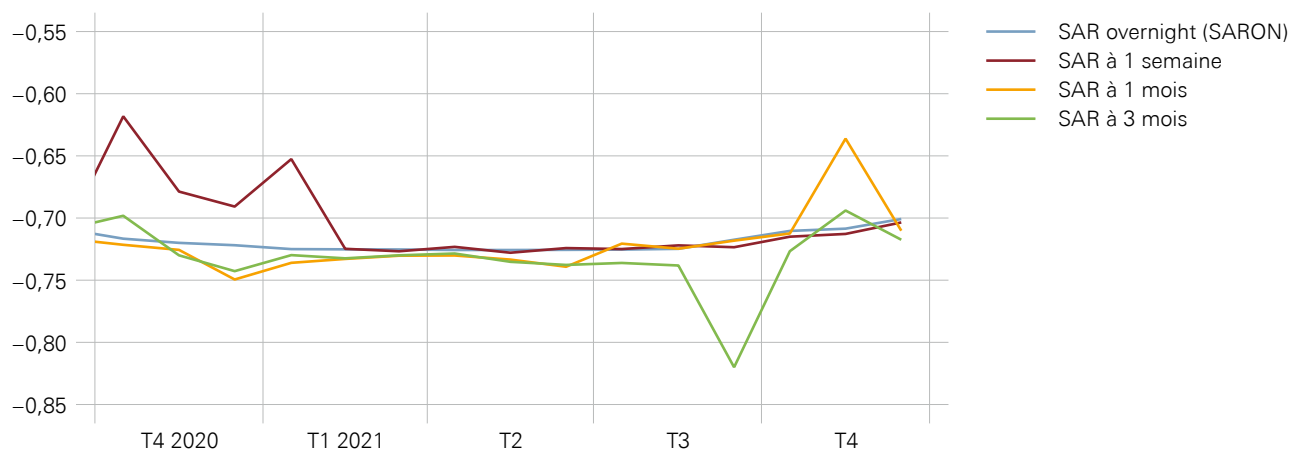
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



Source: BNS.

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

Moyennes mensuelles des valeurs de fin de journée, 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 ont travaillé 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. Le temps disponible jusqu'à fin 2021 a été mis à profit pour clôturer les travaux nécessaires à la transition sur le marché du crédit et sur les marchés monétaires et des capitaux et permettre un passage réussi au SARON.

En Suisse, le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN) est l'organe central qui a accompagné le passage du Libor au SARON. Il réunit des représentants de banques, de compagnies d'assurance, de fournisseurs d'infrastructures, d'entreprises non financières, du secteur public et d'organisations faîtières. 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 une courbe des taux d'intérêt établie à partir des opérations de swap indexées sur le taux SARON. La liquidité de cette courbe s'est sensiblement améliorée en 2021. La part des swaps basés sur le SARON dans le volume des opérations sur le marché des swaps de taux d'intérêt en francs a progressé pour dépasser, mi-2021, celle des swaps basés sur le Libor. La part des swaps indexés sur le SARON portant sur les longues durées a notamment augmenté.

Le SARON a continué de s'établir comme taux d'intérêt de référence sur le marché du crédit également. Le remplacement du Libor pour le franc sur le marché du crédit a commencé dès 2019 avec l'octroi des premiers prêts reposant sur le SARON. Le passage au SARON s'est poursuivi en 2021, toutes les banques déterminantes dans le segment des prêts à la clientèle résidente proposant désormais des prêts basés sur le SARON dans leur gamme de produits. À partir du mois de juin, pratiquement tous les nouveaux contrats de prêt à taux variable conclus par les banques ne reposaient plus que sur le SARON.

Le SARON s'est ainsi établi comme taux d'intérêt de référence central sur le marché financier suisse. Les intervenants sur le marché ont mis l'année à profit pour convertir les contrats existants reposant sur le Libor pour le franc en produits basés sur le SARON. L'arrêt définitif de l'établissement du Libor pour le franc fin 2021 a marqué la conclusion du passage au SARON pour l'ensemble du marché. Comme prévu dans ses statuts, le GTN sera donc dissous en mars 2022.

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. Étant 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.

Comme elle l'avait annoncé le 17 décembre 2020, la Banque nationale a exclu 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 robustes et réduit les risques qui peuvent découler de la disparition du Libor.

Adaptation des critères d'admission des titres dans les pensions

Volume plus élevé des titres éligibles

Fin 2021, le volume des titres éligibles portait sur 11 230 milliards de francs, soit près de 460 milliards de plus que fin 2020. Cette augmentation est essentiellement due à l'accroissement de l'activité d'émission.

Comité suisse du marché des changes et Code de bonne conduite global 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 de bonne conduite global 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 BNS assure la présidence du GFXC depuis décembre 2021, et ce pour une durée de deux ans. La Banque nationale est par ailleurs membre du Comité suisse du marché des changes, dont elle assure la présidence avec un représentant du secteur privé. Une partie des membres se retirent tous les deux ans pour que d'autres intervenants sur le marché puissent participer à leur tour.

En 2021, le Comité suisse du marché des changes s'est penché sur les thèmes à traiter au sein du GFXC. Il a mis l'accent sur la clôture du premier réexamen des principes du Code de bonne conduite global, dont le GFXC a publié en juillet la version remaniée. Celle-ci vise une plus grande transparence, notamment dans les domaines relatifs à la négociation électronique et algorithmique. Pour ce qui concerne les risques de règlement, le Code recommande encore plus expressément le recours à des mécanismes de paiement contre paiement. Le Comité suisse du marché des changes a aussi discuté des principaux développements et changements structurels sur ce marché.

2.3 RECOURS AUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Opérations sur devises

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.

En 2021 également, la BNS est intervenue, lorsque c'était nécessaire, afin de contribuer au maintien de conditions monétaires appropriées. Elle a ainsi acquis des devises pour un montant total de 21,1 milliards de francs (2020: 109,7 milliards). Comme en 2020, elle a renoncé à conclure des swaps de change visant à influencer sur les conditions du marché monétaire en francs.

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 par les autres conditions appliquées. Il suffit à cet effet que seule une partie des avoirs à vue soient soumis à l'intérêt négatif. Afin de limiter au strict nécessaire la charge que représente le taux d'intérêt négatif, la Banque nationale accorde des montants exonérés.

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

Le volume des avoirs à vue à la BNS soumis au taux d'intérêt négatif a augmenté au cours de l'année du fait des liquidités supplémentaires générées par les interventions sur le marché des changes et par d'autres instruments de politique monétaire. Dans le même temps, les montants exonérés n'ont cessé d'augmenter en raison de la méthode de calcul dynamique introduite en novembre 2019. L'effet d'allègement résultant de la hausse des montants exonérés a toutefois prédominé. Le produit du prélèvement de l'intérêt négatif a ainsi reculé, passant de 1,4 milliard de francs en 2020 à 1,3 milliard en 2021.

Fin décembre 2021, les avoirs à vue des établissements assujettis à l'intérêt négatif atteignaient 713 milliards de francs, dépassant le total des montants pouvant être exonérés, à savoir 573 milliards. Des avoirs à hauteur de 174 milliards de francs étaient soumis en fin d'année au taux d'intérêt négatif (soit 24% des avoirs à vue des établissements assujettis au taux d'intérêt négatif), contre 221 milliards (32%) un an plus tôt. Fin 2021, le taux d'utilisation des montants exonérés s'inscrivait à 94%.

Pensions de titres

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 opérations sont inversées. L'emprunteur verse en règle générale un intérêt (taux des pensions de titres) au prêteur pour la durée de l'opération. Les pensions de titres peuvent être conclues avec de nombreuses contreparties par des appels d'offres ou sur une base bilatérale.

Début 2021, la Banque nationale a conclu des pensions de titres dans le cadre d'appels d'offres pour un montant total de 800 millions de francs afin de contrer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé. Entre février et décembre, aucune opération n'a été passée sur le marché monétaire pour injecter ou résorber des liquidités. En vue d'atténuer les pressions à la hausse sur le SARON à la fin de l'année, la Banque nationale a conclu en décembre des pensions de titres sur une base bilatérale pour un montant de 3,5 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 à certaines conditions des aides extraordinaires 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 gérer 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.

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

Comme en 2020, la Banque nationale s'est abstenue en 2021 d'émettre et de racheter des Bons de la BNS à des fins de politique monétaire.

Modalités d'application du taux d'intérêt négatif et des montants exonérés

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 dans le calcul du montant exonéré des banques résidentes (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 prêts durant la crise du coronavirus.

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 au moins.

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 négatif 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.

Depuis le 26 mars 2020, les banques peuvent obtenir auprès de la Banque nationale, dans le cadre de la FRC, des liquidités au taux directeur de la BNS, fixé à $-0,75\%$, en échange de garanties. La Banque nationale accepte comme sûretés les créances 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 prêts 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 créances gagées par la Confédération.

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

L'encours des prêts FRC, qui était élevé en 2020, a diminué en 2021, passant de 11,2 milliards de francs en janvier à 9,2 milliards fin décembre.

Afin de faciliter le déroulement du trafic des paiements dans le système SIC et le règlement des opérations de change dans le système Continuous Linked Settlement (CLS), la Banque nationale 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 2021, le recours moyen à la facilité intrajournalière s'est inscrit à 0,1 milliard de francs (2020: 1,1 milliard).

La Banque nationale met une facilité pour resserrements de liquidités (FRL) à la disposition de ses contreparties afin de leur permettre de faire face à un manque inattendu de liquidités. À cet effet, elle 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, mais ne peut être inférieur à 0%.

**Facilité pour resserrements
de liquidités**

Les contreparties n'ont guère utilisé la FRL en 2021: en moyenne annuelle, l'encours a été proche de zéro, comme l'année précédente. En fin d'année, 73 intervenants sur les marchés financiers disposaient d'une limite, pour un total de 36,3 milliards de francs.

En 2020, une forme de la FRL adaptée aux infrastructures des marchés financiers d'importance systémique domiciliées en Suisse avait été mise en place. Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire ont été adaptées en conséquent courant 2021.

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. L'exigence en matière de réserves minimales doit être remplie en moyenne pendant la période d'application, qui va du 20 d'un mois au 19 du mois suivant. Les réserves minimales sont calculées à partir de la valeur moyenne des engagements déterminants à la fin de chacun des trois mois précédant la période d'application.

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

	2021 Moyenne	2020 Moyenne
Avoirs en comptes de virement à la BNS	636 739	585 413
Billets de banque	5 867	6 286
Pièces de monnaie courantes	98	105
Actifs pouvant être pris en compte	642 703	591 804
Montant exigé	21 804	19 209
Montant excédentaire	620 899	572 595
Taux de couverture (en %)	2 948	3 080

Du 20 décembre 2020 au 19 décembre 2021, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi en moyenne à 21,8 milliards de francs, en hausse de 14% par rapport à l'année précédente. Les actifs pouvant être pris en compte sont passés en moyenne de 591,8 milliards à 642,7 milliards de francs. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 620,9 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

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.

Réseau permanent d'accords de swap

Recul marqué de la demande de liquidités en dollars des États-Unis

Au vu de l'amélioration durable des conditions de financement en dollars des États-Unis et de la faible demande lors des appels d'offres pour des opérations d'apport de liquidités dans cette monnaie, la Banque nationale a annoncé le 23 avril 2021, conjointement avec la BCE, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon et en concertation avec la Fed, qu'elles cesseraient de proposer, à compter du 1^{er} juillet 2021, des liquidités en dollars des États-Unis pour des durées de 84 jours. Jusqu'en juillet, la BNS proposait chaque semaine des pensions de titres contre dollars des États-Unis d'une durée de sept et de 84 jours.

À partir de juillet 2021, il n'y a plus eu de demande lors des appels d'offres hebdomadaires pour des opérations d'apport de liquidités en dollars des États-Unis d'une durée de sept jours, hormis pour une opération test. En décembre, un appel d'offres pour des opérations d'apport de liquidités en dollars des États-Unis d'une durée de 14 jours a été réalisé en vue de l'échéance annuelle et a donné lieu à l'attribution d'un montant de 2,4 milliards de dollars des États-Unis.

L'encours des liquidités découlant des appels d'offres de la Banque nationale en dollars des États-Unis a atteint son niveau le plus élevé début janvier 2021, se montant à environ 10 milliards de dollars.

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.

Autres accords de swap

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.

2.6 AIDE EXTRAORDINAIRE SOUS FORME DE LIQUIDITÉS

La BNS en tant que prêteur ultime

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.

Conditions requises

L'aide extraordinaire sous forme de liquidités ne peut être accordée qu'à une banque ou à un groupe bancaire d'importance systémique qui est solvable et couvre 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 une banque ou un groupe bancaire est solvable.

3

Approvisionnement en numéraire

3.1 PRINCIPES

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

Mandat

L'approvisionnement de l'économie en numéraire est assuré par les services de caisse des sièges de Berne et de Zurich ainsi que par treize agences gérées par des banques cantonales et opérant sur mandat de la Banque nationale. 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.

Rôle de la BNS

3.2 SERVICES DE CAISSE, AGENCES ET DÉPÔTS DE NUMÉRAIRE

Les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich ont enregistré des mouvements de caisse (entrées et sorties) pour un montant de 71 milliards de francs en 2021, contre 72,9 milliards l'année précédente. Au total, ils ont réceptionné 268,7 millions de billets (2020: 276,1 millions) et 187,6 millions de pièces (260,2 millions). La Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité des billets et des pièces qui lui ont été remis. Les services de caisse ont en outre enregistré des sorties totalisant 279 millions de billets (297,5 millions) et 215,2 millions de pièces (268,5 millions).

Mouvements de caisse

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).

Mouvements de caisse dans les agences

Les mouvements de caisse (entrées et sorties) dans les agences ont porté sur 10,1 milliards de francs en 2021, contre 10 milliards l'année précédente. Ils représentaient 14,2% (2020: 13,7%) du total des mouvements de caisse de la Banque nationale.

Logistique du numéraire

Les banques, la Poste et les entreprises de transport et de tri de numéraire sont les principaux partenaires de la Banque nationale en matière de logistique. 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).

Dépôts de numéraire

Les entreprises de transport et de tri de numéraire peuvent présenter à la Banque nationale une demande en vue de constituer un dépôt de numéraire dans leurs propres locaux. Ces dépôts sont 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.

3.3 BILLETS DE BANQUE

Mandat

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.

Billets de banque en circulation

En 2021, le montant total des billets en circulation a atteint 88,3 milliards de francs en moyenne annuelle. Il a ainsi augmenté de 4,5% par rapport à 2020. Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 532 millions en moyenne, s'accroissant de 3,6% par rapport à 2020.

Effets de la crise du coronavirus

Durant la deuxième année de la pandémie de Covid-19, les grosses coupures, qui sont utilisées comme réserve de valeur, ont enregistré une demande accrue, comme c'est usuellement le cas dans les situations de crise. Par contre, la demande de petites coupures et de pièces de monnaie a de nouveau été moins forte que d'habitude lorsque les mesures d'endiguement étaient en vigueur. Durant le reste de l'année, la demande de numéraire à des fins de paiement a recommencé à progresser, mais est restée en dessous de son niveau d'avant la crise. Les enquêtes sur les moyens de paiement (voir encadré «Résultats de l'enquête sur les moyens de paiement 2020 et de l'enquête auprès des entreprises 2021») ont révélé qu'abstraction faite des effets de la pandémie, l'utilisation du numéraire est en recul depuis déjà quelque temps en raison d'une mutation des habitudes de paiement de la population.

En juin 2021, la Banque nationale a publié les résultats de l'enquête sur l'utilisation des différents moyens de paiement en Suisse qu'elle a menée pour la deuxième fois en 2020 (voir encadré «Résultats de l'enquête sur les moyens de paiement 2020 et de l'enquête auprès des entreprises 2021»). À cette fin, les habitudes relatives aux paiements et à l'utilisation du numéraire de 2 000 personnes domiciliées en Suisse et sélectionnées au hasard ont été déterminées à l'aide d'un questionnaire et d'un journal dans lequel ces dernières ont consigné leurs paiements.

Deuxième enquête sur les moyens de paiement auprès des ménages

En 2021, la Banque nationale a mené pour la première fois une enquête représentative sur l'utilisation des moyens de paiement auprès des entreprises suisses (voir encadré «Résultats de l'enquête sur les moyens de paiement 2020 et de l'enquête auprès des entreprises 2021»). L'enquête s'est appuyée sur le Registre des entreprises et des établissements (REE) de l'Office fédéral de la statistique, qui comprend l'ensemble des entreprises et établissements suisses de droit privé et public. Quelque 2 200 entretiens ont été réalisés. Les informations des entreprises interrogées reflètent l'utilisation par ces dernières des moyens de paiement et forment le pendant des informations issues de l'enquête sur les moyens de paiement menée auprès des particuliers. Ainsi combinés les résultats permettent à la Banque nationale d'obtenir une meilleure vue d'ensemble des changements en cours. Les conclusions de l'enquête auprès des entreprises ont été publiées en février 2022.

Première enquête sur les moyens de paiements auprès des entreprises

La Banque nationale a mené en outre une enquête complémentaire sur les transactions en numéraire aux distributeurs de billets. Les données ainsi recueillies lui permettent d'évaluer rapidement l'évolution de l'utilisation des moyens de paiement, donnent d'importantes indications sur les changements à court terme et fournissent une base pour des analyses plus approfondies. L'enquête complémentaire et les évaluations auxquelles il a été procédé aident la Banque nationale à remplir sa tâche légale en matière d'approvisionnement en numéraire.

Enquête complémentaire sur les transactions en numéraire aux distributeurs de billets.

En 2021, la Banque nationale a mis en circulation 64,5 millions de billets neufs (2020: 86,8 millions), d'une valeur nominale totale de 14,5 milliards de francs (15 milliards). Elle a retiré, afin de les détruire, 79,5 millions (129,4 millions) de billets détériorés ou rappelés, d'une valeur nominale de 22,9 milliards de francs (56,8 milliards). Le recul des billets mis en circulation et des billets détruits montre qu'une grande partie des billets de la 8^e série rappelée ont déjà été remplacés. Ce processus se poursuit.

Émission et destruction de billets de banque

Contrefaçons

En 2021, 2 493 fausses coupures au total ont été saisies en Suisse (2020: 1 692), soit 5 (3) contrefaçons par million de billets de banque en circulation. Ces chiffres sont très modestes en comparaison internationale.

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

Les billets de banque de la 6^e série avaient été rappelés en 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 dans le temps, à leur valeur nominale, auprès de la Banque nationale et des agences de cette dernière. Fin 2021, 17,5 millions de billets de la 6^e série, pour un montant total de 1 milliard de francs, étaient encore en circulation.

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

La Banque nationale a rappelé les billets de la 8^e série au 30 avril 2021. Ceux-ci ont donc perdu leur statut de moyens de paiement ayant cours légal, mais ils peuvent continuer à être échangés sans limitation dans le temps, à leur valeur nominale, auprès de la BNS et des agences de cette dernière. Après l'annonce du rappel, le public a été nettement plus nombreux à se présenter aux guichets de la Banque nationale. Fin 2021, 105,5 millions de billets de la 8^e série, pour un montant total de 21,3 milliards de francs, étaient encore en circulation.

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

	2017	2018	2019	2020	2021
Billets de banque en circulation					
Montant total (en millions de francs)	76 471	78 997	79 809	84 450	88 281
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	5,9	3,3	1,0	5,8	4,6
Nombre de billets (en milliers d'unités)	449 221	471 276	488 060	513 381	531 983
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	5,5	4,9	3,6	5,2	3,6
Pièces en circulation					
Montant total (en millions de francs)	3 102	3 144	3 180	3 189	3 182
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	1,3	1,3	1,2	0,3	-0,2
Nombre de pièces (en millions d'unités)	5 527	5 617	5 693	5 737	5 745
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	1,6	1,6	1,3	0,8	0,1

BILLETS EN CIRCULATION

Coupures en millions d'unités



10 francs	79
20 francs	98
50 francs	72
100 francs	148
200 francs	84
1000 francs	50

Moyenne annuelle 2021.

3.4 PIÈCES DE MONNAIE

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.

Mandat

Le 1^{er} mars 2021, la modification de l'ordonnance sur la monnaie arrêtée par le Conseil fédéral est entrée en vigueur. 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 détériorées du fait d'autres processus ou utilisations. Sont en particulier concernées les pièces fortement endommagées lors du recyclage dans des installations métallurgiques. La Banque nationale 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 modalités d'application.

Modification de l'ordonnance sur la monnaie

En 2021, le montant total des pièces en circulation s'est établi en moyenne à 3,2 milliards de francs. Cela correspond à 5,7 milliards de pièces (2020: 5,7 milliards également). La variation par rapport à l'année précédente a été dans l'ensemble minime. Alors que le montant des pièces en circulation a reculé de 0,2% par rapport à 2020, le nombre de pièces en circulation a progressé de 0,1%.

Pièces en circulation

Résultats de l'enquête sur les moyens de paiement 2020 et de l'enquête auprès des entreprises 2021

La BNS a mené à l'automne 2020 une deuxième enquête sur les moyens de paiement auprès des ménages (voir *Compte rendu d'activité 2020*, chapitre 3), dont les résultats ont été publiés en juin 2021. Par ailleurs, la BNS a lancé à l'été 2021 la première enquête sur les moyens de paiement auprès des entreprises suisses, dont les résultats ont été publiés en février 2022. Les deux enquêtes permettent à la BNS d'observer l'évolution en ce qui concerne l'acceptation et l'utilisation des moyens de paiement. Elles constituent ainsi une contribution importante à l'accomplissement des tâches légales de la BNS dans le domaine du trafic des paiements.

L'enquête menée auprès des particuliers révèle que le numéraire reste le moyen de paiement auquel la population suisse recourt le plus souvent, si l'on se base sur le nombre de paiements non récurrents. L'importance de l'argent liquide a toutefois reculé par rapport à 2017. À l'inverse, les moyens de paiement sans numéraire, comme la carte de débit, sont beaucoup plus fréquemment utilisés. En 2020, seulement 43% des paiements ont été réglés en espèces, contre 70% en 2017. Les parts correspondantes des paiements par carte de débit et carte de crédit ont augmenté sur la même période et s'établissent respectivement à 33% (2017: 22%) et à 13% (2017: 5%). Dans le même temps, la part en valeur des transactions en espèces ne représente plus que 24% (2017: 45%). Cette évolution montre que la population recourt de plus en plus aux innovations dans le domaine des moyens de paiement sans numéraire (fonction sans contact des cartes de débit et de crédit, applications de paiement). La carte de débit est désormais considérée comme plus conviviale et plus rapide que l'argent liquide. La pandémie de Covid-19 a encore accéléré le passage aux moyens de paiement sans numéraire. Un tiers des personnes interrogées indiquent ainsi payer plus fréquemment par carte du fait de la pandémie. En outre, l'enquête sur les moyens de paiement 2020 met clairement en évidence la complémentarité des moyens de paiement dans différentes situations. La population suisse a toujours le sentiment de n'être guère limitée dans son choix des instruments de paiement, notamment parce que ceux-ci sont largement disponibles.

Il ressort de l'enquête auprès des entreprises que l'acceptation des moyens de paiement par les entreprises est surtout fonction des préférences de la clientèle: ainsi, elles sont 83% à accepter les paiements sur facture, 68% les virements, et 60% le numéraire. La clientèle détermine donc elle-même en grande partie cette acceptation. Au niveau des dépenses, l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises dépend principalement de la rapidité des transactions et des préférences des fournisseurs. Pour les paiements non récurrents, 79% des entreprises effectuent un virement, 61% règlent sur facture, 40% emploient une carte de crédit et 35% paient en espèces. La pandémie n'a pratiquement rien changé à cet égard.

On peut en conclure que l'évolution des besoins de la clientèle pourrait influencer sur l'acceptation des moyens de paiement par les entreprises. Par ailleurs, l'infrastructure disponible peut aussi influencer l'acceptation du numéraire. Les entreprises interrogées recourent en effet le plus souvent aux banques pour s'approvisionner en argent liquide. Les entreprises pourraient ainsi moins utiliser le numéraire si les prestataires de services financiers démantelaient leur infrastructure en raison d'une utilisation décroissante des espèces dans la population. L'enquête met également en évidence une forte corrélation entre l'utilisation et l'acceptation du numéraire.

4

Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire

4.1 PRINCIPES

Mandat	La Banque nationale facilite et assure le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire (art. 5, al. 2, let. c, LBN). Elle peut, en vertu de l'art. 9 LBN, tenir des comptes à vue (comptes de virement) dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers.
Rôle de la BNS dans le trafic des paiements sans numéraire	La BNS accomplit sa tâche légale consistant à faciliter et à assurer le bon fonctionnement des 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 d'importance systémique. À ce titre, il relève de la surveillance de la Banque nationale (voir chapitre 6.4).
Mode de fonctionnement du système SIC	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 essentiellement déclenchés par des instruments de paiement tels que les virements bancaires, les recouvrements directs et les paiements de factures numériques via le service eBill. 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.
Exploitation du système SIC	Au début d'une journée de clearing, la Banque nationale transfère des 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 suffisamment de liquidités dans le système SIC en accordant si besoin aux banques des prêts intrajournaliers couverts par des titres (voir chapitre 2.3). À 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.

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.

La Banque nationale permet aux entités résidentes intervenant sur les marchés financiers d'accéder au système SIC. Il s'agit notamment de banques, de maisons de titres, d'assurances et d'autres acteurs tels que des établissements disposant d'une autorisation fintech, des entreprises de transport et de tri de numéraire ainsi que des infrastructures des marchés financiers. La BNS admet également au système SIC les exploitants de systèmes tiers, qui 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. Pour obtenir une autorisation, les participants doivent en principe apporter une contribution substantielle à l'accomplissement du mandat légal de la BNS sans constituer de risque important.

Accès au système SIC

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 ses tâches légales, qui consistent 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.

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

4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2021

En 2021, le système SIC a exécuté, en moyenne journalière, environ 3,5 millions de transactions (+21,7%) pour un montant de 163 milliards de francs (-8,4%). Le montant moyen par transaction a baissé pour s'inscrire à quelque 47 000 francs (-24,7%). Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 9,9 millions de transactions et un volume atteignant 247 milliards de francs. La hausse du nombre de transactions et la baisse du montant moyen par transaction s'expliquent par l'intégration, achevée en 2021, du trafic des paiements de la clientèle de PostFinance au sein du système SIC. Le recul du volume s'explique par une baisse d'activité au niveau du trafic des paiements interbancaires.

Chiffres clés

Les paiements de la clientèle ont représenté 98% du nombre total et 11,7% du volume total des transactions enregistrées dans le système SIC, tandis que les paiements interbancaires ont constitué 2% du nombre total et 88,3% du volume total.

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

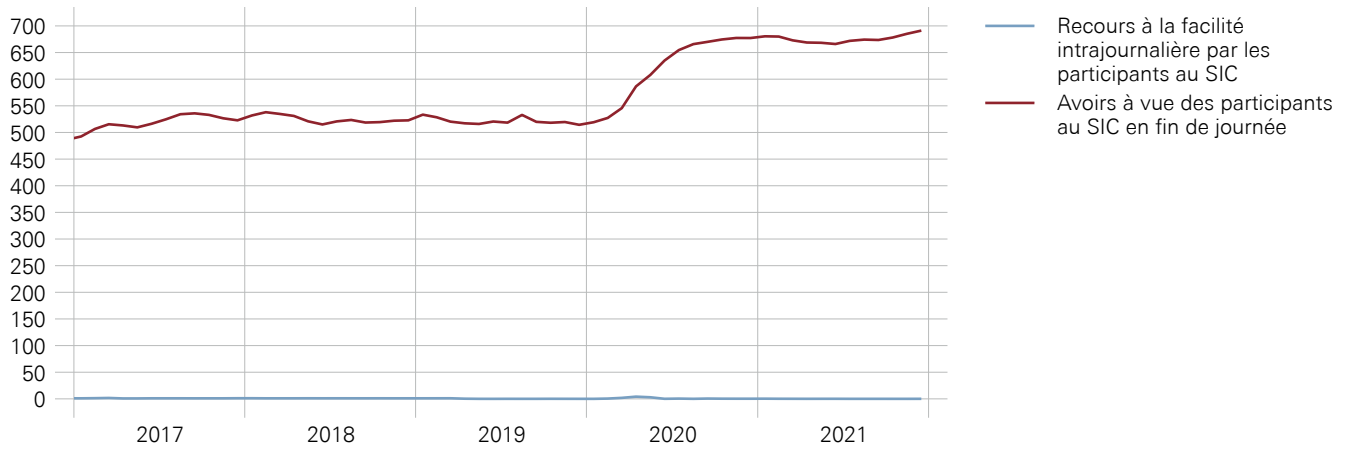
	2017	2018	2019	2020	2021
Nombre de transactions					
Moyenne journalière (en milliers)	2 035	2 432	2 623	2 867	3 490
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	7 025	7 436	7 484	9 286	9 909
Part des paiements interbancaires (en %)	3,2	2,6	2,4	2,5	1,9
Part des paiements de la clientèle (en %)	96,8	97,4	97,6	97,5	98,1
Volume					
Moyenne journalière (en milliards de francs)	173	156	158	178	163
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliards de francs)	227	249	240	276	247
Montant moyen par transaction (en francs)	84 941	64 081	60 256	62 160	46 797
Part des paiements interbancaires (en %)	91,1	89,2	88,6	89,7	88,3
Part des paiements de la clientèle (en %)	8,9	10,8	11,4	10,3	11,7
Avoirs à vue des participants au système SIC et facilité intrajournalière					
Montant moyen des avoires à vue en fin de journée (en millions de francs)	519 433	524 801	521 595	621 458	676 024
Montant moyen utilisé dans le cadre de la facilité intrajournalière (en millions de francs)	1 086	1 061	416	1 111	134

Participants au système SIC

Le 31 décembre 2021, la Banque nationale comptait 390 titulaires de comptes de virement (fin 2020: 394), dont 319 (321) participants au système SIC. Parmi ces derniers, 241 (238) participants, soit la majorité, étaient établis en Suisse. De plus, six exploitants de systèmes tiers ont accès au système SIC.

AVOIRS À VUE ET FACILITÉ INTRAJOURNALIÈRE DANS LE SYSTÈME SIC

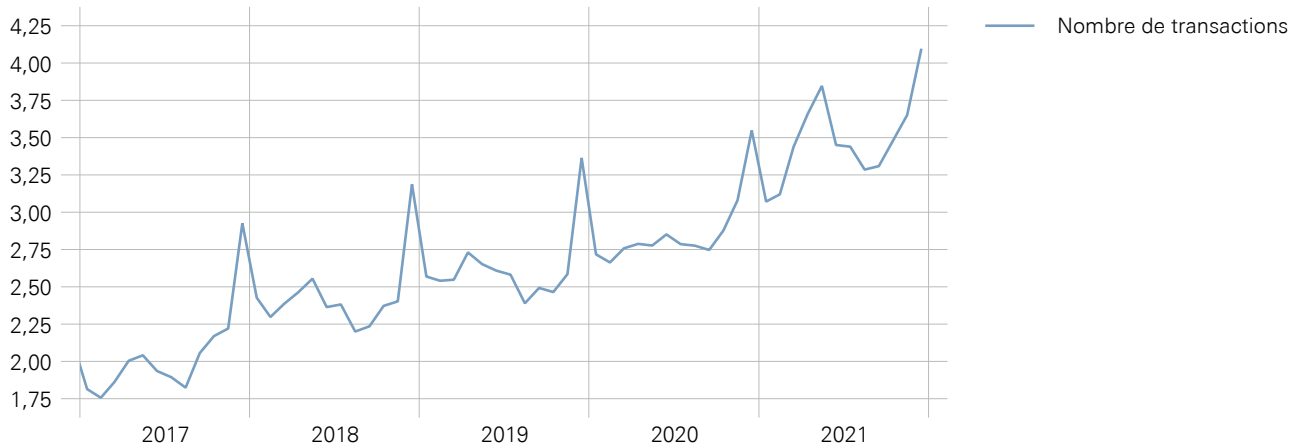
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

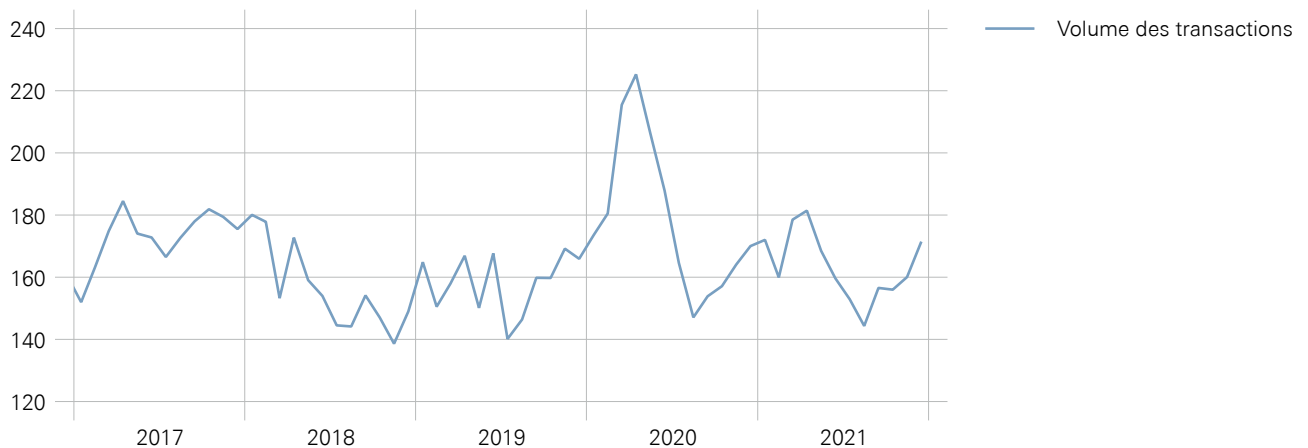
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions



Source: BNS.

VOLUME DES TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

SIC5 et paiements instantanés

Au cours de l'année sous revue, la Banque nationale et SIC SA ont poursuivi le projet SIC5. Démarré en 2020, ce dernier porte sur le développement du système SIC. La plate-forme SIC5 permettra notamment le règlement des paiements instantanés: les paiements sans numéraire de la clientèle seront exécutés 24 heures sur 24, et les montants transférés seront à la disposition du bénéficiaire final en quelques secondes. Il est prévu que la nouvelle plate-forme SIC5 soit opérationnelle fin 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 les avantages offerts par les innovations apportées pourront y être utilisés. Le projet SIC5 est mené sur la base d'une étroite concertation avec les participants au système SIC. La Banque nationale accorde une grande importance à la mise en œuvre des paiements instantanés dans le système SIC. À travers le projet SIC5, le système fait l'objet d'un développement stratégique et technique à long terme permettant de prendre en compte les mutations du trafic des paiements. La BNS ayant pour tâche de faciliter le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire, elle crée au niveau de l'infrastructure les conditions permettant d'assurer un trafic des paiements sans numéraire basé sur des comptes qui soit porteur d'avenir, sûr, efficace et rapide.

En sa qualité de mandante et d'administratrice du système SIC, la BNS a décidé en mars 2021, après avoir consulté les participants, de rendre obligatoire l'acceptation des paiements instantanés. Ce changement était également souhaité par le conseil d'administration de SIC SA. Il vaudra pour l'ensemble des participants actifs dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle, mais s'appliquera d'abord, à partir du milieu de l'année 2024, aux principaux établissements financiers concernés.

En 2019, la Banque nationale avait 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. En collaboration avec les opérateurs de télécommunications et les participants, il prévoit d'établir un nouveau réseau sûr basé sur l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation on Next-Generation Networks) développée à l'École polytechnique fédérale de Zurich. Le nouveau réseau SCION permet d'échanger non seulement des messages entre infrastructures des marchés financiers et participants, mais aussi des données entre les participants eux-mêmes. Le réseau de communication SSFN a été mis en service pour les environnements pilotes du système SIC en novembre 2021. La décision concernant le raccordement à l'environnement opérationnel du système SIC sera prise au cours de l'année 2022. Il est prévu que le SSFN remplace progressivement la connexion existante pour la communication avec le système SIC.

Réseau sécurisé pour la place financière suisse

Des paiements frauduleux au sein des systèmes de paiement de gros montants peuvent entraîner de graves conséquences non seulement pour les participants directement touchés, mais aussi pour le système de paiement dans son ensemble. Dans ce contexte, le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM), une entité de la BRI, a publié en 2018, en rapport avec la sécurité des points d'extrémité, un document établissant une stratégie pour réduire le risque de fraude dans les systèmes de paiement de gros montants. Dans le trafic des paiements, la sécurité des points d'extrémité désigne la protection de ces derniers contre l'accès illicite de tiers à tout appareil, application ou système servant à la saisie d'avis de paiement. La Banque nationale a défini des mesures en se basant sur la stratégie susmentionnée. L'une des mesures principales consiste en un cahier des charges qui doit être communiqué aux participants au SIC dans le courant de l'année 2022. Les exigences opérationnelles et technologiques y figurant visent à accroître la protection des points d'extrémité en ce qui concerne les avis de paiement. Le nouveau cahier des charges complète les exigences existantes et élargit les obligations d'information imposées aux participants vis-à-vis de la Banque nationale. Le fait que le SSFN soit utilisé de bout en bout dans la communication avec le système SIC représentera également une contribution importante.

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

Expérimentations portant sur une monnaie numérique de banque centrale restreinte aux établissements financiers

En 2020, la Banque nationale a pour la première fois mené une étude de faisabilité portant sur une MNBC dite «de gros», c'est-à-dire restreinte aux établissements financiers. Cette étude a démontré qu'il est possible, tant sur le plan technique que d'un point de vue juridique, d'émettre ce type de MNBC via une infrastructure des marchés financiers basée sur la technologie des registres distribués (TRD). Cette étude intitulée *Projet Helvetia* a été réalisée conjointement avec le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI et SIX. Le rapport y afférant a été publié en décembre 2020 (voir *Compte rendu d'activité 2020*, chapitre 7, encadré sur le pôle d'innovation de la BRI et les projets du centre suisse). Au cours de l'année 2021, les enseignements du projet ont été approfondis dans le cadre de deux nouvelles études de faisabilité.

L'une de ces deux études, *Helvetia phase II*, a analysé l'intégration d'une MNBC de gros dans les systèmes bancaires principaux de banques commerciales et de la Banque nationale. Réalisée une nouvelle fois conjointement avec le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI et SIX, la phase II a en outre impliqué cinq banques commerciales. Les cas d'utilisation suivants ont été testés avec succès et comptabilisés dans les systèmes bancaires principaux: émission puis rachat d'une MNBC de gros par la BNS, paiements en MNBC de gros entre établissements financiers résidents et non résidents ainsi que règlement d'opérations sur titres en MNBC de gros. Les questions traitées englobent des problématiques opérationnelles et juridiques ainsi que des aspects spécifiques aux banques centrales. Selon le droit suisse en vigueur, il serait possible d'émettre une MNBC de gros sur une plate-forme tierce à condition que la Banque nationale dispose des fonctions requises de contrôle et de pilotage. Le rapport du projet concerné a été publié en janvier 2022.

La seconde étude de faisabilité, qui s'intitule *Projet Jura*, avait pour objet le règlement transfrontière d'opérations de change et de transactions sur titres, en MNBC de gros, dans deux monnaies différentes. Il s'agit d'un projet mis en œuvre conjointement avec la Banque de France, le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI et un consortium d'acteurs issus du secteur privé. Le projet montre comment deux banques centrales peuvent émettre une MNBC de gros dans leurs monnaies respectives en recourant à une infrastructure des marchés financiers commune, tout en gardant la maîtrise de leur propre MNBC de gros pour ce qui est de son émission et de son utilisation. La solution proposée permet de régler des opérations transfrontières directement en monnaie centrale. Le rapport du projet a été publié en décembre 2021.

Les études de faisabilité ont été réalisées via une plate-forme de test basée sur la TRD, au sein de l'infrastructure des marchés financiers de SIX. L'émission d'une MNBC de gros pourrait permettre de régler des opérations de change et des transactions sur titres directement en monnaie centrale via une telle plate-forme basée sur la TRD. Il pourrait en résulter des gains d'efficacité et un renforcement de la sécurité du système financier. Pour ce qui est d'une MNBC de gros, des questions d'ordre opérationnel et juridique ainsi que relatives aux aspects spécifiques aux banques centrales restent cependant en suspens (voir aussi chapitre 1.4, encadré «Monnaies numériques de banque centrale»).

Les expérimentations décrites ici sont de nature purement exploratoire et ont vocation à améliorer la compréhension des implications de ces nouvelles technologies. Elles ne préjugent donc en rien d'une décision de la Banque nationale pour l'introduction ou non d'une MNBC de gros en francs.

5

Gestion des actifs

5.1 PRINCIPES

Mandat	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.
Réserves monétaires	<p>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.</p> <p>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 se montaient à 85 milliards de francs fin 2007, elles atteignaient 1 015 milliards fin 2021. L'augmentation enregistrée ces dernières années s'explique essentiellement par les achats de devises destinés à atténuer l'appréciation du franc.</p>
Actifs financiers en francs	Les actifs financiers en francs se composent d'obligations, ainsi que de créances résultant de pensions de titres et de prêts garantis qui ont été octroyés dans le cadre de la FRC mise en place en 2020.

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 à des fins de politique monétaire, et notamment de l'accroître ou de le réduire si nécessaire. D'autre part, elle cherche à garantir le maintien à long terme de la valeur des réserves monétaires.

Pour atteindre le premier objectif et préserver sa marge de manœuvre dans la conduite de la politique monétaire, la BNS doit notamment disposer de placements présentant une liquidité de marché élevée. Elle investit par conséquent une part substantielle de ses réserves monétaires dans des obligations d'État étrangères présentant une liquidité élevée. Pour atteindre le second objectif et garantir au minimum le maintien à long terme de la valeur des réserves monétaires, la BNS 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'État libellées dans les principales monnaies, en vue d'améliorer le rapport rendement/risque à long terme. Étant 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.

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). Par ailleurs, 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 généralement aucun placement en actions suisses ni en obligations d'entreprises suisses, et le portefeuille d'obligations en francs est géré de manière passive.

5.2 PROCESSUS DE PLACEMENT ET DE CONTRÔLE DES RISQUES

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

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

... de la Direction générale...

La Direction générale définit la politique de placement. Ses considérations portent sur la structure du bilan, les objectifs de placement, la définition de l'univers de placement, les exigences en matière de stratégie de placement et la tolérance aux risques 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.

... du Comité de placement...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne arrête l'allocation tactique des réserves de devises. Partant 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.

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

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.

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.

... de la succursale de Singapour...

Une large diversification des placements constitue l'élément clé de la gestion des risques absolus. Les risques sont gérés et restreints à l'aide d'un système d'indices de référence (*benchmarks*), de directives et de limites. Tous les risques financiers déterminants pour les placements sont 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.

... et de l'UO Gestion des risques

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

5.3 ÉVOLUTION ET STRUCTURE DES ACTIFS

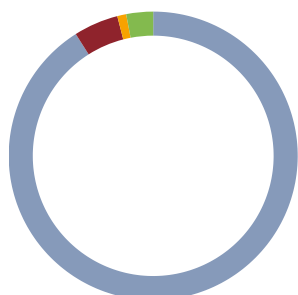
Évolution des actifs

Fin 2021, les actifs de la Banque nationale s’inscrivaient à 1 057 milliards de francs, soit 58 milliards de plus que fin 2020. Les placements de devises représentaient une part de 966 milliards de francs, l’or, une part de 56 milliards, les droits de tirage spéciaux (DTS), de 15 milliards, les obligations en francs, de 4 milliards, les créances en francs résultant de pensions de titres, de 3 milliards, et les créances en dollars des États-Unis résultant de pensions de titres, de 2 milliards. Les pensions de titres en dollars des États-Unis servent à améliorer l’approvisionnement des marchés en liquidités dans cette monnaie. Depuis 2020, le bilan comporte le poste «prêts gagés» (9 milliards de francs). Il s’agit de prêts qui ont été accordés dans le cadre de la FRC mise en place en mars 2020. Ce poste a diminué de 2 milliards de francs par rapport à 2020 en raison de remboursements. Les autres actifs se sont montés à un peu plus de 1 milliard de francs.

L’augmentation du total du bilan en 2021 a découlé essentiellement de l’accroissement des placements de devises. Ceux-ci ont progressé de 56 milliards de francs en un an sous l’effet, principalement, des plus-values, des revenus des placements et des achats de devises. L’augmentation du total du bilan s’explique également par une nouvelle attribution de droits de tirage spéciaux, à hauteur de 8 milliards de francs, à la Banque nationale par le FMI.

Fin 2021, l’encours des pensions de titres en monnaies étrangères qui ont pour effet une expansion du bilan s’élevait à 21 milliards de francs. Ces pensions de titres en monnaies étrangères sont conclues dans le cadre de la gestion de portefeuille. Elles consistent à prêter 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. 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.

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS



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

Total: 1 057 milliards de francs.

Fin 2021.

Le stock d'or, soit 1 040 tonnes, est resté inchangé en 2021. Sa valeur est demeurée quasiment stable. Au total, les réserves monétaires s'établissaient à 1 015 milliards de francs fin 2021, soit 53 milliards de plus qu'un an auparavant.

Réserves monétaires

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES

En milliards de francs

	31.12.2021	31.12.2020
Réserves d'or	56	56
Placements de devises	966	910
Engagements y relatifs ¹	-21	-10
Produits dérivés (valeurs de remplacement nettes)	0	0
Total des réserves de devises	945	900
Position de réserve au FMI	2	2
Moyens de paiement internationaux	12	4
Total des réserves monétaires	1 015	962

¹ Engagements résultant de pensions de titres en monnaies étrangères.

Dans son portefeuille d'obligations, la Banque nationale détient principalement des emprunts d'État (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 inclut également 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.

Portefeuille d'obligations

Dans ce portefeuille, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux (duration) a légèrement diminué en 2021 pour s'inscrire à 4,3 ans en fin d'année. Un peu moins de 40% des obligations affichaient un rendement négatif à l'échéance.

Portefeuille d'actions

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 réplication large des marchés, la Banque nationale reste un acteur aussi neutre que possible sur les marchés des actions. En se gardant de surpondérer ou de sous-pondérer certaines entreprises ou certaines branches, elle évite de s'exposer à des risques de concentration plus marqués que ceux qui prévalent sur le marché.

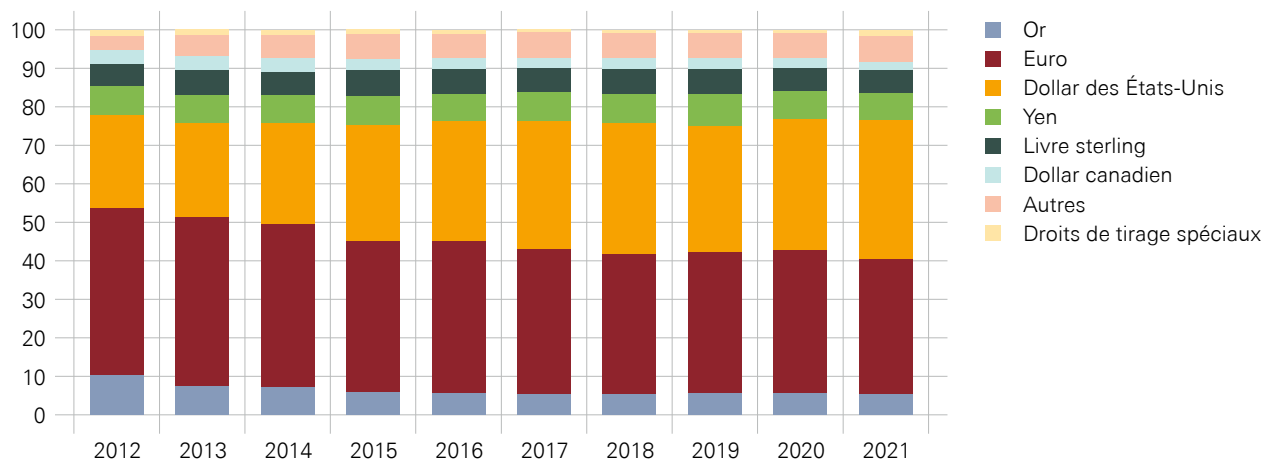
Fin 2021, le portefeuille d'actions comprenait principalement des titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation de pays industrialisés, mais également des actions d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et des titres d'entreprises de pays émergents. Il en résultait un portefeuille d'actions largement diversifié, englobant des titres d'un peu plus de 7 000 émetteurs différents (soit un peu plus de 1 300 entreprises à moyenne et à grande capitalisation, quelque 4 500 entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et un peu moins de 1 200 entreprises de pays émergents). En raison de la couverture du marché large et axée sur la capitalisation boursière, la Banque nationale détient une part plus ou moins équivalente dans les différentes entreprises à moyenne et à grande capitalisation de tous les pays industrialisés. Pour des raisons de liquidité et de risques, la part détenue dans des entreprises à faible capitalisation et dans des entreprises de pays émergents est légèrement plus basse. Cette part est cependant aussi à peu près équivalente pour toutes les entreprises de ces catégories.

Obligations en francs

Le portefeuille d'obligations en francs, géré de manière passive, est constitué principalement de titres émis par la Confédération, les cantons, les communes et des débiteurs étrangers, ainsi que de lettres de gage suisses. La durée moyenne de ce portefeuille a légèrement diminué en 2021 pour s'inscrire à 8,4 ans. Parmi les obligations en francs, dont la valeur totale était légèrement supérieure à 4 milliards de francs, 54% environ affichaient fin 2021 un rendement négatif à l'échéance.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES EN FIN D'ANNÉE

En %



Source: BNS.

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

La Banque nationale détient une part de ses placements 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, d'accroître la diversification et d'améliorer ce faisant 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 respecte les normes et valeurs fondamentales de la Suisse dans le cadre de sa politique de placement. Elle n'acquiert pas d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues au niveau sociétal. Elle s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

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, États-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 aux fins de la production d'énergie sont également exclues. En revanche, les entreprises qui produisent du charbon pour la fabrication d'acier, de même que les conglomerats, ne le sont pas. Le critère environnemental a été étendu car un large consensus s'est formé en Suisse en vue de l'abandon du charbon aux fins de la production d'énergie.

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.

La Banque nationale procède à une analyse continue des risques liés au changement climatique. Elle est attentive aux derniers développements et aux nouveaux acquis en la matière, et entretient à cette fin un dialogue constant avec d'autres banques centrales et institutions, mais aussi avec le milieu scientifique. La BNS participe activement aux différents travaux du réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (NGFS). En 2021, elle a organisé, entre autres, un atelier sur le thème de l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion active et la gestion passive des portefeuilles.

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. La politique de placement de 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 une mutation économique, politique ou sociétale.

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 dans la même mesure à peu près que 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 au gouvernement 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 Banque nationale est en contact régulier avec les prestataires externes et surveille l'interprétation correcte de la directive.

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

	2021		2020	
	Réserves de devises	Obligations en francs	Réserves de devises	Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)				
Franc		100		100
Euro	38		40	
Dollar des États-Unis	39		36	
Yen	8		8	
Livre sterling	6		6	
Dollar canadien	2		3	
Autres ¹	7		7	

Catégories de placements, en %

Placements bancaires	0		0	
Obligations d'État ²	66	35	70	38
Autres obligations ³	11	65	10	62
Actions	23		20	

Structure des placements rémunérés, en %

Placements notés AAA ⁴	60	79	62	79
Placements notés AA ⁴	19	19	19	20
Placements notés A ⁴	16	1	15	1
Autres placements	5	1	4	0
Duration des placements (en années)	4,3	8,4	4,6	8,6

- 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'État en monnaies locales, placements auprès de banques centrales et à la BRI et, dans les placements en francs, obligations de cantons et de communes suisses.
- 3 Obligations d'État en monnaies non locales, obligations de collectivités locales étrangères et d'organisations supranationales, lettres de gage, obligations d'entreprises, etc.
- 4 Notation moyenne établie sur la base des notations des principales agences.

La structure des réserves de devises et des obligations en francs n'a que peu changé entre fin 2020 et fin 2021. La part du dollar des États-Unis a légèrement augmenté au détriment de celle de l'euro et du dollar canadien. Les parts des autres monnaies sont restées inchangées. La part des placements notés AAA a légèrement baissé au profit de ceux notés A et des autres placements. La part des actions dans les réserves de devises s'établissait à 23% fin 2021.

Évolution de la structure
des actifs

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 augmenteraient 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.

Risques de liquidité

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 États-Unis) a permis, en 2021 également, de garantir le degré de liquidité élevé des réserves de devises. Les risques de liquidité sont régulièrement réévalués.

Les risques de crédit découlent de la possibilité que des contreparties ou des émetteurs de titres ne remplissent pas leurs engagements. De tels risques concernent les opérations passées de gré à gré (*over-the-counter*) avec des banques, mais aussi les titres de toutes les catégories de débiteurs. Dans ses réserves 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 2021 que très 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 2021 également, les placements étaient détenus en majeure partie sous forme d'obligations d'État, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par des pays européens présentant une très bonne solvabilité et par les États-Unis. Les avoirs de la BNS dans d'autres banques centrales et à la BRI se montaient à un peu moins de 130 milliards de francs en fin d'année. Au total, un peu plus de 79% des obligations étaient notées AA ou plus.

Le risque-pays porte entre autres sur le fait qu'un État 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 essentiellement aux mesures de politique monétaire, s'est traduite par une croissance du bilan de la Banque nationale. En 2021, le total du bilan a de nouveau augmenté, principalement en raison des plus-values, des revenus des placements et des achats de devises. 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. À compter de 2009, les attributions à la provision ont été progressivement augmentées, ce qui a contribué à interrompre la baisse du ratio de fonds propres.

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.

Attribution à la provision

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 devait se monter à 8% au moins du solde de la provision pour réserves monétaires à la fin de l'exercice précédent. Les réserves monétaires ayant encore fortement augmenté au cours des années suivantes, l'attribution minimale a été portée à 10% à partir de 2020, garantissant une alimentation suffisante de la provision pour réserves monétaires et un renforcement du bilan, même dans des périodes de faible croissance du PIB nominal. L'attribution minimale de 10% s'applique de nouveau à l'exercice 2021, au titre duquel un montant de 8,7 milliards de francs est attribué. Le solde de la provision pour réserves monétaires qui en résulte s'élève à près de 96 milliards de francs.

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, qu'ils ont décidé d'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. Cette distribution maximale n'est possible que si le bénéfice porté au bilan atteint au moins 40 milliards de francs. Cette condition ayant été satisfaite pour l'exercice 2021, la Confédération et les cantons reçoivent 6 milliards de francs au titre de l'exercice 2021.

Distribution du bénéfice pour 2021

La Banque nationale a clôturé l'exercice 2021 avec un bénéfice de 26 milliards de francs. Après l'attribution de 8,7 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 2021, les fonds propres s'inscriront à 198 milliards de francs (provision de 96 milliards plus réserve pour distributions futures de 102 milliards). Les fonds propres progresseront donc de 20 milliards de francs par rapport à l'année précédente.

Évolution des fonds propres

5.5 RÉSULTAT DES PLACEMENTS

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

Résultat des placements

En 2021, les réserves monétaires ont affiché, dans l'ensemble, un rendement de 2,7%. Si la contribution de l'or a été légèrement négative (-0,1%), celle des réserves de devises a été positive (+2,9%). Avant conversion en francs, les réserves de devises ont généré un rendement de 3,5%. Du fait de l'appréciation du franc, le rendement de change a été négatif (-0,6%). Après conversion en francs, le rendement annuel moyen des réserves monétaires sur les quinze dernières années s'est établi à 2,3%.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

En %

	Total ³	Or ³	Réserves monétaires ¹			Obligations en francs Total ³
			Total ³	Gain ou perte de change	Réserves de devises Rendement avant conversion en francs	
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
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2017-2021 ²	3,1	7,2	2,9	-1,2	4,2	0,4
2012-2021 ²	2,2	1,2	2,4	-1,4	3,9	1,5
2007-2021 ²	2,3	5,2	1,0	-2,6	3,7	2,2

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

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

3 En francs.

Contributions des différentes catégories de placements au résultat des placements

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. Ces perspectives plus favorables à long terme vont cependant de pair avec de plus fortes variations de valeur; considérées isolément, les actions sont sujettes à davantage de volatilité que les obligations. Étant donné la part actuelle des actions, cet inconvénient est toutefois contrebalancé dans le portefeuille global par les avantages qu'elles présentent en termes de diversification par rapport aux obligations et à l'or.

Fin 2021, la part des actions s'établissait à 23%. La taille actuelle du portefeuille d'actions permet d'améliorer le rapport rendement/risque pour les réserves de devises. Depuis l'introduction, en 2005, des actions comme catégorie de placements, leur rendement annuel moyen, calculé en francs, s'est élevé à 5,5%, contre 0,6% pour les obligations. Entre 2005 et 2021, les obligations comprises dans les réserves de devises ont généré une perte de 4 milliards de francs, et les actions ont dégagé un résultat de 146 milliards. C'est donc grâce aux placements en actions qu'il a été possible de procéder aux distributions et d'accroître les fonds propres ces dernières années.

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

En %

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

1 Rendement annuel moyen sur les 17 dernières années.

6

Contribution à la stabilité du système financier

6.1 PRINCIPES

Mandat

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).

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.

Approche de prévention des crises

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.

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 suisses 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).

Collaboration avec la FINMA, le DFF et des autorités étrangères

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.

À 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

En 2021, la Banque nationale a estimé que la situation des deux grandes banques résidentes actives à l'échelle mondiale, Credit Suisse Group SA (Credit Suisse) et UBS Group SA (UBS), était robuste. Si les deux établissements – mais surtout le Credit Suisse – ont enregistré des pertes au premier trimestre sur leurs positions vis-à-vis du *hedge fund* états-unien Archegos Capital Management (Archegos), les mesures prises à l'échelle internationale pour soutenir les économies durant la pandémie ainsi que les développements positifs sur les marchés ont favorisé leurs résultats financiers et ceux de leurs homologues non résidents. De plus, la dotation en fonds propres des deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale s'est encore améliorée. Pour UBS, cette amélioration est liée aux bénéfices non distribués. Pour le Credit Suisse, elle est due en particulier à l'augmentation de capital réalisée à la suite des pertes subies à cause d'Archegos. La Banque nationale considère que ces deux établissements sont en bonne position pour faire face aux défis découlant du contexte actuel et pour soutenir l'économie réelle.

Robustesse persistante des banques actives à l'échelle mondiale

Dans le même temps, le potentiel de pertes du Credit Suisse et d'UBS dans les scénarios de crise demeurerait substantiel. En outre, les deux banques se sont exposées à des risques considérables qui ne sont pas directement liés à l'environnement économique, comme en témoignent notamment leurs pertes en relation avec Archegos. Ces différents éléments soulignent la nécessité des exigences de la réglementation *too big to fail* (TBTF) en matière de fonds propres pour garantir une résilience appropriée de ces deux banques.

Persistance d'un potentiel de pertes substantiel

Risques liés au changement climatique

Conformément à son mandat légal, la Banque nationale analyse les risques liés au changement climatique qui pourraient affecter la stabilité financière. Pour ce faire, elle participe à un projet pilote avec la FINMA et l'Université de Zurich destiné à identifier et à mesurer les risques de transition – c'est-à-dire les risques découlant du passage à une économie à faibles émissions de CO₂ – auxquels sont exposées les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale. Les conclusions de ce projet aideront les décideuses et décideurs à évaluer si les risques en question sont correctement couverts ou s'il y a lieu d'intervenir.

Évolution en matière d'assainissement et de liquidation ordonnée

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.

Pour ce qui est de la capacité d'absorption des pertes dans la perspective d'une cessation d'activité, les deux banques actives à l'échelle mondiale répondent entièrement aux exigences sur une base consolidée.

Pour garantir le bon déroulement d'un assainissement ou d'une liquidation ordonnée, ces banques doivent disposer non seulement d'une capacité d'absorption des pertes appropriée dans la perspective d'une cessation d'activité, mais également de liquidités suffisantes (*funding in resolution*). Une analyse réalisée par le DFF en collaboration avec la FINMA et la Banque nationale fait apparaître que les exigences en matière de liquidités applicables aux banques d'importance systémique ne suffiraient pas pour couvrir les besoins de liquidités en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée. Pour y remédier, le DFF a ouvert, le 30 septembre 2021, une procédure de consultation concernant la révision de l'ordonnance sur les liquidités. La Banque nationale a participé à l'élaboration des nouvelles dispositions et soutient les modifications proposées de cette ordonnance. Celles-ci devraient entrer en vigueur le 1^{er} juillet 2022.

Conséquences minimales de la crise du coronavirus

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 prêts et la gestion de dépôts, la Banque nationale a noté que la pandémie de Covid-19 n'a guère affecté leur profitabilité. Celle-ci s'était même légèrement améliorée en 2020, et elle est demeurée stable au premier semestre 2021, car les corrections de valeurs sur les prêts n'ont progressé que faiblement malgré la pandémie. De plus, le recul de la marge d'intérêt a ralenti.

La rentabilité des banques axées sur le marché intérieur est toutefois restée faible par rapport à sa moyenne de long terme. Les pressions sur cette rentabilité devraient perdurer, et ce pour deux raisons. Premièrement, la marge d'intérêt devrait encore fléchir si les taux d'intérêt demeurent bas. Deuxièmement, il est probable que les corrections de valeur sur les prêts aux entreprises augmentent modérément, avec un certain décalage dans le temps. Les banques concernées partagent cette analyse.

Par ailleurs, l'exposition sur les marchés hypothécaire et immobilier des banques axées sur le marché intérieur a encore augmenté. Tant le volume des prêts hypothécaires accordés par ces établissements que le risque lié au dépassement de la capacité financière des emprunteurs ont de nouveau progressé en 2021. Dans le même temps, la tendance à la hausse des prix de transaction s'est poursuivie dans l'immobilier résidentiel. La vulnérabilité sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel suisses a progressé depuis le début de la crise du coronavirus.

Nouvelle hausse de l'exposition sur les marchés hypothécaire et immobilier

Pour faire face à cette vulnérabilité, les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur jouent un rôle décisif. Ils leur permettent d'absorber d'éventuelles pertes tout en alimentant l'économie en crédit. L'analyse des différents scénarios de crise élaborés par la Banque nationale fait ressortir que la plupart de ces banques seraient en mesure, grâce à leurs volants de fonds propres, d'absorber les pertes qui résulteraient de la réalisation de ceux-ci (par exemple en cas de choc de taux d'intérêt accompagné d'une correction des prix immobiliers).

Résilience appropriée

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, dans une perspective tant de continuité de l'activité (*going concern*) que de cessation d'activité (*gone concern*). Ces trois établissements satisfont 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. À 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).

Exigences *gone concern*

En sus des exigences *gone concern*, les établissements d'importance systémique doivent définir 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 MESURES PRISES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

Mesures jusqu'à fin 2019

La forte croissance du volume des prêts hypothécaires et des prix immobiliers a entraîné une augmentation progressive de la vulnérabilité sur ces marchés après la crise financière mondiale, constituant un risque pour la stabilité du système bancaire. Face à cette évolution, les autorités ont adopté un volant anticyclique de fonds propres sectoriel, c'est-à-dire axé sur les prêts hypothécaires destinés à financer des objets résidentiels en Suisse, fixé à 1% en 2013, puis relevé à 2% en 2014. En outre, l'Association suisse des banquiers a durci à plusieurs reprises ses directives d'autorégulation.

Désactivation du volant anticyclique de fonds propres en 2020

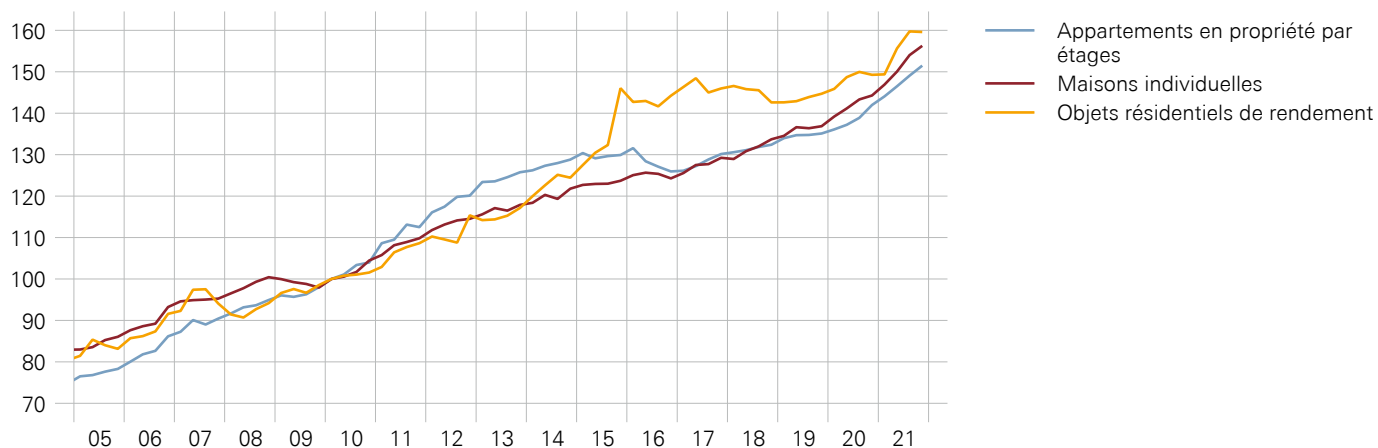
En mars 2020, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres a été désactivé à la demande de la Banque nationale, dans le contexte de la pandémie de Covid-19. Cette décision faisait partie d'un train de mesures adoptées par la Confédération, la Banque nationale et la FINMA, destinées à accroître la marge de manœuvre des banques lors de l'octroi de prêts aux entreprises.

Demande de réactivation du volant anticyclique de fonds propres en 2021

La vulnérabilité accrue sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel suisses depuis le début de la pandémie (voir chapitre 6.2.2) rend d'autant plus nécessaire une capitalisation appropriée des banques. C'est pourquoi la Banque nationale a demandé fin 2021 au Conseil fédéral de réactiver le volant anticyclique sectoriel de fonds propres et de le fixer à 2,5%. Cette proposition a été tout spécialement motivée par le fait que les éléments qui avaient justifié la désactivation de l'instrument avaient désormais disparu. Ainsi, l'incertitude entourant l'accès au crédit du fait de la pandémie avait fortement reculé, en partie grâce aux mesures prises par les autorités, et on n'observait pas de signe de rationnement du crédit (voir chapitre 1.4). Le Conseil fédéral a donné suite à cette demande le 26 janvier 2022. La mesure prendra effet le 30 septembre 2022.

INDICES DES PRIX IMMOBILIERS

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



Source: Wüest Partner.

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, des systèmes de paiement et des systèmes de négociation pour les valeurs mobilières fondées sur la technologie des registres distribués (systèmes de négociation fondés sur la TRD) qui présentent une importance systémique au sens de l'art. 22 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF). Elle collabore à cette fin avec la FINMA et avec des autorités de surveillance étrangères. Les modalités de la surveillance des infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont fixées dans l'OBN.

Concentration sur les infrastructures d'importance systémique

Actuellement, les infrastructures 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 (SIX), à savoir respectivement SIX x-clear SA, SIX SIS SA et SIX Interbank Clearing SA (SIC SA).

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

Collaboration avec la FINMA...

La contrepartie centrale SIX x-clear et le dépositaire central SIX SIS sont soumis à la surveillance 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.

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

... et avec des autorités étrangères

6.4.2 SURVEILLANCE CONTINUE

Sur la base de leur activité de surveillance continue, la FINMA et la Banque nationale prennent chaque année position envers les infrastructures des marchés financiers d’importance systémique, quant au 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.

Prise de position concernant le respect des exigences spéciales

Dans ses prises de position, la Banque nationale a noté en 2021 que les infrastructures des marchés financiers d’importance systémique respectaient les exigences spéciales à une exception près. Celle-ci porte sur les exigences en matière de gestion de la continuité de l’exploitation, qui doit encore être développée. En vue du respect intégral des exigences applicables à la gestion de la continuité de l’exploitation, il est nécessaire que les infrastructures des marchés financiers envisagent de manière plus systématique et détaillée des scénarios extrêmes mais plausibles et en tiennent compte dans leur dispositif de gestion des risques. Il convient en particulier de porter une attention accrue aux cyberrisques (par exemple risque d’une perte totale de données à la suite d’une attaque au rançongiciel), dont la menace évolue rapidement. À la suite de cette prise de position, les infrastructures des marchés financiers ont élaboré un plan d’action pour répondre entièrement à l’avenir aux exigences relatives à la gestion de la continuité de l’exploitation.

Accompagnement de projets importants

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 leur dispositif de gestion des risques afin de continuer de garantir le respect des exigences spéciales. La BNS a par exemple demandé à toutes les infrastructures des marchés financiers d'analyser au niveau de leur activité opérationnelle les conséquences à court, moyen et long termes des risques physiques que le changement climatique pourrait modifier et, le cas échéant, de prévoir à temps les mesures appropriées. De plus, la Banque nationale a estimé nécessaire que SIX SIS SA propose de nouveaux canaux fiables pour l'achat et la vente de titres illiquides en cas de défaillance d'un participant, et que les risques de marché correspondants soient couverts par des exigences de marge appropriées.

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 le respect des exigences spéciales.

En 2021, la Banque nationale a notamment étudié plusieurs projets de SIX qui visent à accroître sa sécurité de l'information et sa résistance aux cyberrisques. Il s'agissait par exemple d'un projet destiné à améliorer la résilience en cas de perte totale ou partielle des données dans les centres de calcul. La BNS s'est également penchée sur le projet SIC5, dont l'objectif 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 (voir chapitre 4.2). En particulier, elle a veillé à ce que les aspects réglementaires et prudentiels soient pris en compte et abordés de manière adéquate lors de la mise en œuvre. De plus, la Banque nationale a accompagné le projet Secure Swiss Finance Network (SSFN), qui a pour but la mise en place d'un réseau sécurisé et contrôlé en vue d'une communication sûre, souple et résiliente entre les participants du SIC et le système SIC. Enfin, elle a de nouveau examiné pendant l'exercice sous revue le projet d'introduction d'une nouvelle plate-forme de clearing et ses répercussions sur la gestion des risques et la sécurité de l'information de SIX x-clear. Dans une prise de position, la BNS a présenté les conditions à remplir pour que les exigences spéciales de l'OBN continuent d'être respectées.

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

La Banque nationale se prononce sur l'importance systémique, au sens de l'art. 22, al. 1, LIMF, des contreparties centrales, des dépositaires centraux, des systèmes de paiement et des systèmes de négociation fondés sur la TRD qui sollicitent une autorisation auprès de la FINMA. À cette fin, elle prend en compte le rôle de ces infrastructures pour la stabilité du système financier suisse. En 2021, la FINMA a transmis à la Banque nationale la demande d'autorisation de SIC SA pour l'exploitation du système de paiement euroSIC.

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

En juillet, SIC SA a déposé auprès de la FINMA une demande d'autorisation d'exploiter euroSIC en tant que système de paiement au sens de l'art. 81 LIMF. Celui-ci traite les paiements en euros et fournit à ses participants une interface avec les marchés financiers européens. Fin 2021, la Banque nationale poursuivait ses clarifications en vue de déterminer l'importance systémique de ce système de paiement.

euroSIC

En mai, Diem Networks S.à.r.l. a retiré la demande d'autorisation relative au système de paiement Diem Payment Network (DPN) en Suisse. La Banque nationale a donc interrompu ses clarifications en vue de déterminer l'importance systémique de DPN.

Diem Payment Network

6.5 CYBERSÉCURITÉ DU SECTEUR FINANCIER

Importance de la cybersécurité pour le secteur financier

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

Institutionnalisation de la coopération entre les établissements financiers et les autorités

La mise en œuvre coordonnée de la stratégie de protection de la Suisse contre les cyberrisques incombe au Centre national pour la cybersécurité (National Cyber Security Centre, NCSC), qui est rattaché au DFF. La Banque nationale participe au projet d'accroissement de la cyberrésilience sur le marché financier suisse (anciennement FS-ISAC), qui a été lancé en 2020 par le NCSC et qui vise à créer une association promouvant 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. Au cours de l'année 2021, des travaux préparatoires ont été entrepris pour créer une association qui soutienne l'échange d'informations, l'identification et la mise en œuvre de mesures sectorielles de prévention et de protection ainsi que la résolution de crise en cas de cyberincidents systémiques. Cette association doit être fondée au printemps 2022. La Banque nationale envisage d'en devenir membre et de soutenir activement ses activités.

Mesures sectorielles de renforcement de la cybersécurité

La Banque nationale gère 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 2021 a été marquée par deux projets conduits par la BNS en sa qualité de mandante et d'administratrice du système SIC: le SSFN et le projet de sécurité des points d'extrémité (voir chapitre 4.2).

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. Dans l'accomplissement de cette tâche, elle collabore avec le Conseil fédéral conformément à la législation applicable 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, a un intérêt tout particulier à la stabilité du système financier et monétaire international.

Mandat

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 président 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 dans diverses institutions

7.2 COOPÉRATION MULTILATÉRALE

7.2.1 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

La Banque nationale participe aux travaux et aux décisions du FMI, l'institution centrale pour la coopération monétaire internationale, de concert avec la Confédération. Le FMI agit en faveur de la stabilité du système monétaire et financier au niveau mondial, ainsi que de la stabilité économique de ses 190 États membres. Ses activités principales sont la surveillance des politiques économiques, l'aide financière à des pays confrontés à des difficultés de balance des paiements et l'aide technique. La Suisse exerce son influence par ses représentantes et représentants au sein du Conseil des gouverneurs, du Comité monétaire et financier international (CMFI) et du Conseil d'administration.

Participation aux activités du FMI

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

En 2021, le FMI a continué à se concentrer sur la gestion des conséquences économiques de la pandémie. De fait, la reprise n'a pas été uniforme. Les prévisions du Fonds monétaire montrent que les pays industrialisés devraient renouer avec les taux de croissance d'avant la pandémie en 2022, alors que le redressement devrait se faire attendre dans la majorité des pays émergents et à faible revenu, où la crise a accentué les difficultés préexistantes.

Nouvelle allocation de DTS

En 2021, le FMI a décidé de procéder à une allocation générale additionnelle de droits de tirage spéciaux (DTS) équivalant à 650 milliards de dollars des États-Unis. Il s'agit de la plus importante allocation de toute l'histoire du FMI. Elle a pris effet au mois d'août. L'objectif de cette mesure était de fournir des liquidités supplémentaires à l'économie mondiale et de renforcer les positions de réserve des pays membres. Par ailleurs, le FMI a souhaité lancer un signal en faveur de la coopération multilatérale pour faire face aux conséquences économiques de la pandémie.

Réaffectation volontaire de DTS

Dans le cadre de l'allocation générale, les DTS ont été attribués aux États membres en proportion de leur quote-part. Ils ont donc majoritairement échu aux pays industrialisés, non aux pays émergents et à faible revenu, et 3% d'entre eux (environ 21 milliards de dollars des États-Unis) ont été attribués aux pays les plus pauvres. Le FMI a proposé plusieurs options pour réaffecter volontairement les DTS aux pays émergents et à faible revenu, afin de renforcer les bénéfices attendus de la nouvelle allocation.

Possibilités de réaffectation

Parmi les options proposées, les États membres du FMI ont particulièrement soutenu la possibilité d'utiliser volontairement ces DTS pour augmenter la capacité du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (fonds fiduciaire RPC) à accorder des crédits. Le fonds fiduciaire RPC est un instrument qui a prouvé son efficacité pour soutenir financièrement les pays les plus pauvres.

Par ailleurs, de nombreux États membres du FMI se sont déclarés favorables à la création d'un fonds fiduciaire pour la résilience et la viabilité, qui serait financé avec les DTS nouvellement alloués. Ce fonds serait destiné à venir en aide aux pays les plus pauvres, mais également à soutenir les pays à revenu intermédiaire. Sa forme exacte reste à définir.

Pour que les États membres puissent échanger leurs DTS contre des monnaies librement utilisables, le FMI recourt à des contrats appelés accords d'échange volontaire. Le Fonds monétaire a ainsi conclu des accords avec plusieurs de ses membres, dont un avec la Banque nationale, qui participe au système au nom de la Suisse. La capacité d'un accord étant proportionnelle aux DTS attribués au pays, elle s'accroît à chaque nouvelle allocation. Comme la Suisse a reçu 5,5 milliards de DTS lors de la nouvelle émission, la Banque nationale est en mesure d'acheter 4,4 milliards de DTS contre des monnaies librement utilisables. Ce montant a augmenté puisqu'il s'élevait auparavant à 1,6 milliard de DTS. Le dispositif permet à la Banque nationale d'aider les pays ayant besoin de liquidités à court terme.

Accroissement de la capacité des accords d'échange volontaire

Parallèlement à l'allocation générale de DTS, le FMI a soutenu les États membres frappés par la crise en leur octroyant des prêts. La demande en prêts ordinaires, c'est-à-dire en prêts financés au moyen des fonds généraux, a eu tendance à se stabiliser en 2021, après avoir considérablement augmenté en 2020. Fin 2021, les montants engagés s'élevaient ainsi à 171 milliards de DTS, contre 184 milliards fin 2020.

Stabilisation des prêts ordinaires du FMI

Le FMI se mobilise en faveur des pays à faible revenu en leur accordant des prêts à taux concessionnel financés par le fonds fiduciaire RPC. La demande de prêts à taux concessionnel est restée relativement élevée à cause des difficultés économiques que connaissent de nombreux pays pauvres. Les moyens qui leur sont alloués par le FMI au travers du fonds fiduciaire RPC sont ainsi passés de 14,5 milliards de DTS fin 2020 à 18 milliards fin 2021.

Nouvelle augmentation des prêts à taux concessionnel

Au mois de juillet, le FMI a approuvé un ensemble de réformes portant sur l'octroi des prêts à taux concessionnel, afin de mieux soutenir les pays à faible revenu. La principale mesure a consisté à relever de 45% les limites d'accès au financement concessionnel. En parallèle, le FMI a lancé un nouvel appel à dotation en faveur du fonds fiduciaire RPC, pour en assurer la pérennité financière. Son objectif était d'obtenir des donateurs potentiels 2,3 milliards de DTS pour subventionner des taux d'intérêt et 12,6 milliards de DTS pour financer des prêts.

Réformes dans l'octroi des prêts à taux concessionnel et nouvel appel à dotation

Nouveau prêt de la BNS au fonds fiduciaire RPC

Les prêts de la Suisse au fonds fiduciaire RPC sont octroyés par la Banque nationale et garantis par la Confédération. En revanche, les réductions de taux d'intérêt sont financées par la Confédération à fonds perdu. Dans le cadre de l'appel à dotation effectué en 2020, la Suisse avait accordé un nouveau prêt au fonds fiduciaire RPC; ce prêt portait sur 500 millions de DTS. Cet accord passé entre le FMI et la Banque nationale a pris effet début 2021. Dans le cadre de l'appel à dotation lancé en 2021, la Suisse a décidé de débloquer 50 millions de francs pour subventionner les intérêts des prêts octroyés au titre du fonds fiduciaire RPC, sous réserve de l'approbation du Parlement.

La Suisse et le FMI

La Suisse est représentée au FMI par le Département fédéral des finances (DFF) et la Banque nationale. La présidente ou le président de la Direction générale de la BNS siège au Conseil des gouverneurs, l'organe décisionnel suprême de l'institution, tandis que la cheffe ou le chef du DFF compte parmi les 24 membres du Comité monétaire et financier international, l'organe qui pilote la stratégie du FMI. La Suisse constitue un groupe de vote avec l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan, le Kirghizistan, l'Ouzbékistan, la Pologne, la Serbie, le Tadjikistan et le Turkménistan. La Suisse et la Pologne occupent le siège d'administrateur de ce groupe de vote en alternance, à raison de deux ans chacune. L'administrateur représente le groupe 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 assurée à tour de rôle par une représentante ou un représentant du DFF ou 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 droit de tirage spécial (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. La valeur du DTS, périodiquement réexaminée par le FMI, est déterminée sur la base d'un panier de monnaies composé du dollar des États-Unis, de l'euro, du renminbi, du yen et de la livre sterling. Fin 2021, 1 DTS valait 1,28 franc ou 1,40 dollar des États-Unis.

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

Le FMI vérifie régulièrement l'adéquation des quotes-parts. Il est prévu que les travaux de la 16^e révision générale des quotes-parts s'achèvent fin 2023. Une fois encore, les discussions portent essentiellement sur l'augmentation générale des quotes-parts et leur répartition.

Comme les États membres ne sont pas parvenus à un accord sur le relèvement des quotes-parts lors de la 15^e révision générale, le Conseil d'administration du FMI et les pays participant aux NAE ont convenu, en 2020, de doubler le fonds de dotation des nouveaux accords d'emprunt. Les NAE révisés sont entrés en vigueur en janvier 2021. En parallèle, les accords de prêt bilatéraux à durée déterminée ont été renouvelés pour empêcher les ressources financières du FMI de tomber en deçà du niveau qu'elles affichaient alors. Fin 2021, le Fonds monétaire disposait donc, dans le cadre des quotes-parts, de 171 milliards de DTS pour de nouveaux engagements de prêt. Il était également en mesure de recourir à 361 milliards de DTS supplémentaires au titre des NAE et à 138 milliards de DTS dans le cadre des nouveaux accords de prêt bilatéraux à durée déterminée.

Quote-part

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

Contribution de la Suisse au financement du FMI

Fin 2021, la contribution maximale que devait fournir la Suisse au FMI au titre de la quote-part, des NAE et de l'accord de prêt bilatéral, pour lui permettre de financer ses crédits ordinaires, s'élevait à 25,3 milliards de francs. La Banque nationale finance la contribution, et la Confédération garantit les crédits consentis au titre de l'accord de prêt bilatéral. La BNS peut donc être amenée à verser jusqu'à 7,4 milliards de francs au titre de la quote-part, 14,2 milliards de francs au titre des NAE, et 3,7 milliards de francs au titre de la ligne de crédit bilatérale. Fin 2021, le FMI avait tiré 2 milliards de francs sur la quote-part et les NAE activés antérieurement. Par ailleurs, fin 2021, l'encours des crédits découlant d'accords de prêts de la BNS en faveur du fonds fiduciaire RPC s'élevait à 817 millions de francs. Le FMI était donc en mesure de recourir encore à 1105 millions de francs à ce titre.

RELATIONS FINANCIÈRES ENTRE LA BNS ET LE FMI

En milliards de francs

	Maximum	Fin 2021 Montant utilisé
Position de réserve ¹		2,001
Quote-part	7,411	1,833
NAE	14,230	0,168
Accord de prêt bilatéral ²	3,662	0,000
Fonds fiduciaire RPC ²	1,922	0,817
DTS ³	5,663	0,587

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

2 Garanti par la Confédération.

3 Dans le cadre de l'accord d'échange volontaire avec le FMI, la Banque nationale s'est engagée à acheter ou à vendre des DTS contre des devises (dollar des États-Unis, euro) dans la limite convenue, soit 4,4 milliards de DTS (5,7 milliards de francs).

Le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres dans le cadre de la consultation au titre de l'article IV. Cette procédure a été suspendue en 2020 en raison de la pandémie, et le FMI s'est penché sur la situation de la Suisse au printemps 2021. Le Conseil d'administration du FMI a approuvé le rapport sur la politique économique de la Suisse en juin. Le FMI a salué la réaction rapide et efficace de la Suisse à l'apparition du Covid-19, qui a contribué à limiter la baisse de la performance économique. Face aux incertitudes engendrées par le Covid-19, qui restent de taille, le FMI a recommandé de poursuivre la politique monétaire expansionniste fondée sur le taux d'intérêt négatif et d'intervenir au besoin sur le marché des changes. De plus, la Banque nationale doit continuer à s'assurer périodiquement de l'adéquation de son approche en matière de politique monétaire. Pour terminer, le FMI a recommandé à la Suisse de surveiller étroitement les risques liés au secteur financier, et tout particulièrement au marché immobilier, ainsi que de réexaminer et de renforcer les dispositifs macroprudentiels pour être à même de réagir plus rapidement aux risques.

Consultation au titre
de l'article IV

7.2.2 BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

La BRI est une organisation œuvrant en faveur de la coopération monétaire et financière entre les États. Elle a son siège à Bâle et fait office à la fois de banque et de plate-forme de discussion pour les banques centrales. La Banque nationale siège au Conseil d'administration de la BRI depuis 1930, date de création de cette dernière.

Banque des banques
centrales et plate-forme
de discussion

Les gouverneuses et gouverneurs des banques centrales membres de la BRI se réunissent tous les deux mois pour discuter de l'évolution de la situation économique et financière à l'échelle internationale, mais aussi pour diriger et surveiller les travaux des comités permanents. La Banque nationale participe aux activités des quatre comités permanents que compte la BRI: le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM), le Comité sur le système financier mondial (CSFM) et le Comité des marchés (CM). La BNS s'engage en outre dans le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI (voir encadré «Pôle d'innovation de la BRI et projets du centre suisse») et participe à un groupe de travail sur la monnaie numérique de banque centrale.

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

Le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI a été fondé fin 2019. La BRI compte quatre autres centres, à Hong-Kong, à Singapour, à Londres et à Stockholm, outre un partenariat stratégique avec la Federal Reserve Bank de New York. Le pôle d'innovation a pour but de comprendre de manière approfondie les développements technologiques qui ont une incidence sur les tâches des banques centrales. Il cherche également à développer des biens publics dans le domaine technologique afin de continuer à améliorer le fonctionnement du système financier mondial. Enfin, le pôle d'innovation de la BRI propose une plate-forme pour identifier les tendances technologiques porteuses et favoriser les échanges sur les innovations relevant du domaine des banques centrales.

Dix personnes en moyenne ont travaillé au centre suisse en 2021, dont cinq étaient détachées par la Banque nationale. Elles sont intervenues en tout sur quatre programmes: les projets Helvetia et Jura, décrits au chapitre 4.2 dans l'encadré «Expérimentations portant sur une monnaie numérique de banque centrale restreinte aux établissements financiers», et les projets Rio et Titus.

La plate-forme conçue dans le cadre du projet Rio pour observer les marchés à haute fréquence, comme le marché des changes, a été adaptée de manière à pouvoir être utilisée par les banques centrales. Elle analyse les données du marché qui lui parviennent en continu et calcule en temps réel des indicateurs renseignant sur l'évolution de la qualité de marché sur les principales places de change. Elle permet notamment de disposer d'informations sur la liquidité du marché. En participant à ce projet, la Banque nationale a pu acquérir de précieux enseignements sur l'utilisation des nouvelles technologies.

Dans le cadre du projet Titus, le pôle d'innovation de la BRI a développé une plate-forme englobant ses différents centres et destinée à expérimenter des applications reposant sur la technologie des registres distribués. Cette plate-forme est utilisée pour simuler un système de paiement permettant de tester différents cas de figure. Concrètement, le projet Titus explore les possibilités de réduire les besoins de liquidités des acteurs du système de paiement au moyen de procédures décentralisées.

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

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

En 2021, le CBCB s'est de nouveau consacré en priorité à la surveillance de l'impact du Covid-19 sur le secteur bancaire. Le comité a publié un rapport sur les premiers enseignements tirés de la pandémie pour les réformes de ses normes, dites de Bâle. L'un des principaux constats est que les banques ont mieux amorti le choc lié au coronavirus et à ses profondes répercussions grâce à la qualité accrue du système bancaire et au niveau plus élevé de fonds propres et de liquidités depuis l'adoption des réformes de Bâle III. Ces réformes ont donc contribué à améliorer la résilience du secteur bancaire.

Par ailleurs, le CBCB a intensifié ses efforts pour identifier de façon précoce les risques à moyen terme et les tendances structurelles pouvant affecter le système bancaire, ainsi que pour atténuer les incidences négatives sur la stabilité financière. Ses travaux portent notamment sur la numérisation croissante du système financier, sur les conséquences des taux d'intérêt durablement bas sur les banques, et sur les risques financiers liés au climat. Enfin, le comité a avancé dans les projets de réglementation visant à prendre en compte l'évolution actuelle. Il a notamment mené une consultation sur le traitement réglementaire des crypto-actifs et en a ouvert une autre sur les principes de surveillance et de gestion efficace des risques financiers liés au climat.

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

Comité sur les paiements et les infrastructures de marché

En 2021, le CPIM s'est principalement intéressé aux opérations de paiement internationales (voir la partie concernant le Conseil de stabilité financière dans le présent chapitre). À la suite de l'élaboration d'un ensemble de mesures par le CSF en 2020, le comité a lancé de nombreux travaux théoriques et analytiques dans le but d'améliorer le trafic des paiements internationaux. Il s'est également penché sur les innovations numériques (monnaies numériques et cryptomonnaies stables, par exemple) ainsi que sur les mesures qui permettraient de renforcer la résilience opérationnelle et financière des infrastructures des marchés financiers.

Comité sur le système financier mondial

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

En 2021, le CSFM s'est intéressé aux répercussions de la pandémie sur la stabilité financière, comme l'année précédente, et notamment à la résilience du secteur bancaire et aux risques engendrés par les extrêmes variations des flux de capitaux pour les pays émergents. Le comité a également étudié les causes de la hausse des prix de l'immobilier et leurs conséquences pour la stabilité financière et l'inflation. Enfin, il s'est penché sur les anticipations du marché quant à l'évolution des taux d'intérêt dans le contexte d'une normalisation de la politique monétaire.

Comité des marchés

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

En 2021, les travaux du CM se sont de nouveau focalisés sur les mesures prises par les banques centrales pour faire face à la crise et à ses conséquences sur les marchés financiers et leurs acteurs. Ces dernières années, la fréquence des perturbations appelant des actions de grande envergure de la part des banques centrales a augmenté. Le comité a donc vérifié si les instruments des banques centrales étaient effectivement aptes à surmonter efficacement ces perturbations. De plus, il a réfléchi aux différentes façons dont les innovations dans le domaine des paiements pourraient affecter la mise en œuvre de la politique monétaire sur les marchés financiers.

Groupe de travail sur les monnaies numériques de banque centrale

Depuis 2020, la Banque nationale collabore avec la Banque du Canada, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne, la Banque de Suède, la Réserve fédérale des États-Unis et la BRI au sein d'un groupe de travail afin de partager le résultat des expériences menées sur les monnaies numériques de banque centrale (MNBC) et leurs possibilités d'utilisation. En septembre 2021, le groupe de travail a publié plusieurs rapports portant sur les aspects à prendre en compte lors de la conception et de l'implémentation d'une MNBC. Il va continuer à analyser la faisabilité d'une MNBC.

7.2.3 CONSEIL DE STABILITÉ FINANCIÈRE

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

Représentation de la Suisse
au sein du CSF

La mission du CSF est d'examiner les risques pesant sur le système financier et les mesures permettant d'y faire face. En 2021, les répercussions de la pandémie sur le système financier international étaient de nouveau au centre des préoccupations. Par ailleurs, le CSF a publié un rapport présentant de premières conclusions sur l'efficacité du dispositif réglementaire instauré après la crise financière mondiale de 2008. À l'inverse de ce qui s'était alors passé, la pandémie n'a pas provoqué de resserrement du crédit, grâce au dispositif réglementaire mis en place, mais aussi aux diverses mesures de soutien prises par les gouvernements et les banques centrales.

Risques pesant sur
le système financier

En 2021, l'amélioration du trafic des paiements internationaux a constitué une part importante des travaux du Conseil de stabilité financière. À la demande du G20, le CSF a élaboré un ensemble de mesures permettant de rendre les paiements internationaux plus rapides, moins coûteux, plus transparents et plus faciles d'accès. Pour ce faire, il a collaboré étroitement avec le CPIM de la BRI (voir la partie concernant le CPIM dans ce chapitre). Une première étape importante a été franchie en 2021, avec la publication d'objectifs visant à mesurer les progrès réalisés dans le domaine des paiements internationaux. D'autres travaux ont porté sur le recensement et l'analyse des modes de paiement actuels et à venir.

Amélioration des paiements
internationaux

Le CSF suit également de près les risques liés aux répercussions du réchauffement climatique sur le système financier. Il a publié un plan de lutte contre ces risques, principalement axé sur la coordination d'initiatives internationales, pour permettre une vue d'ensemble, repérer les lacunes et éviter les redondances entre initiatives. Ses propres travaux portent essentiellement sur la divulgation des risques liés au climat par les entreprises, sur l'analyse de ces mêmes risques pour le système financier et sur les possibilités de réglementation et de surveillance du système financier.

Rôle de coordination pour
les questions liées au climat

Risques inhérents aux crypto-actifs et aux cryptomonnaies stables

Enfin, le CSF surveille l'évolution des crypto-actifs et des cryptomonnaies stables. Ces marchés se sont fortement développés en 2021, même s'ils restent petits par rapport au système financier global. Le CSF a donc lancé une nouvelle analyse des risques inhérents aux crypto-actifs et aux cryptomonnaies stables pour la stabilité financière, et a remis son rapport au G20 en février 2022.

7.2.4 ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

Participation aux activités de l'OCDE

La Suisse est l'un des membres fondateurs de l'OCDE. Elle œuvre au sein des comités intergouvernementaux permettant d'entretenir et de développer des relations de politique économique, de politique sociale et de politique de développement entre les 38 pays membres. La Banque nationale se charge, conjointement avec la Confédération, de représenter la Suisse au Comité de politique économique (CPE), au Comité des marchés financiers (CMF) et au Comité des statistiques et de la politique statistique (CSSP). Le CPE et les groupes de travail qu'il supervise suivent l'évolution de l'économie mondiale et examinent les questions de politique structurelle. Le CMF analyse les développements sur les marchés financiers internationaux et s'occupe des questions de réglementation. Enfin, le CSSP élabore, en coordination avec d'autres organisations internationales, des normes applicables aux comptes nationaux.

Tous les deux ans, l'OCDE analyse de manière approfondie la situation économique de chacun de ses États membres. Les résultats donnent ensuite lieu à la publication d'une étude sur le pays. En 2021, l'organisation a effectué l'examen de l'économie suisse, comme toujours en étroite collaboration avec la Confédération et la Banque nationale. Dans un rapport publié en janvier 2022, l'OCDE a estimé que les mesures budgétaires et monétaires prises pour faire face aux effets de la pandémie étaient appropriées. Elle a recommandé de poursuivre la politique monétaire expansionniste tant que la reprise restait fragile. Constatant des déséquilibres croissants sur le marché de l'immobilier résidentiel, qui sont aussi un effet de la phase prolongée des faibles taux d'intérêt, elle a également préconisé de réactiver le volant anticyclique de fonds propres pour les prêts hypothécaires servant à financer l'immobilier résidentiel.

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 entre ministres des finances et gouverneuses et 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 suppléantes et suppléants, ainsi qu'aux activités des groupes de travail. Les intérêts de la Suisse sont représentés conjointement par la Confédération et la Banque nationale.

Participation de la Suisse
au Finance Track

En 2021, alors qu'elle assurait la présidence du G20, l'Italie a invité la Suisse à prendre part au Finance Track. L'Italie a particulièrement mis l'accent sur les défis auxquels l'économie mondiale était confrontée du fait de la pandémie, sur le soutien financier aux pays les plus vulnérables ainsi que sur les mesures de lutte contre le changement climatique. En 2022, la présidence du G20 est assurée par l'Indonésie, qui a de nouveau invité la Suisse à prendre part au Finance Track. Les travaux du G20 jouent un rôle déterminant dans nombre de domaines d'une grande importance pour la Banque nationale. C'est le cas de l'orientation et de la coordination des activités des différentes institutions multilatérales et, à cet égard, des questions relatives au système monétaire international et à la stabilité macrofinancière mondiale.

7.2.6 RÉSEAU POUR L'ÉCOLOGISATION DU SYSTÈME FINANCIER

Le NGFS (Network for Greening the Financial System) a été lancé en décembre 2017 dans le cadre du One Planet Summit à Paris. Composé de banques centrales et d'autorités de surveillance, il offre à ses membres une plate-forme de dialogue sur les risques que le changement climatique fait peser sur l'économie et le système financier. Le NGFS analyse la ligne de conduite à adopter pour faire face à ces risques et réunir les moyens financiers nécessaires permettant de passer à une activité plus respectueuse de l'environnement. La Banque nationale et la FINMA sont toutes deux représentées à l'assemblée plénière du NGFS.

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

Participation de la BNS

La BNS a participé en 2021 à des discussions sur les expériences faites par les membres du NGFS, afin de mieux évaluer les répercussions potentielles des risques climatiques sur l'évolution macroéconomique et sur la stabilité financière. La BNS fait également partie de trois groupes de travail sur les cinq que compte le NGFS: Macrofinancial, Scaling up Green Finance et Research. Dans ce cadre, elle a analysé, sur la base de scénarios, les risques climatiques, la gestion des risques liée au climat, les recommandations en matière de divulgation d'informations au niveau des banques centrales, le financement durable ainsi que la coordination des travaux de recherche entre banques centrales.

Conférence des Nations Unies sur le climat à Glasgow

Le 3 novembre 2021, le NGFS a publié une déclaration présentant des solutions en matière de changement climatique dans le cadre de la COP 26, la conférence des Nations Unies sur le climat qui s'est tenue à Glasgow. La BNS a, en complément, explicité la façon dont elle intègre la problématique du réchauffement climatique dans ses activités en rapport avec l'accomplissement de son mandat légal (voir chapitre 1.4, encadré «Le changement climatique, un défi pour la politique monétaire, la stabilité financière et la politique de placement»).

7.3 COOPÉRATION BILATÉRALE

7.3.1 AIDE MONÉTAIRE

Principes

La répartition des compétences entre la Confédération et la Banque nationale en matière d'octroi des prêts à titre d'aide monétaire est définie par la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale du 19 mars 2004 (LAMO), qui a été révisée en 2017. À la demande du Conseil fédéral, la Banque nationale peut 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. Elle peut également participer à des fonds spéciaux et à d'autres dispositifs du FMI, ou accorder à certains pays des crédits d'aide monétaire sur une base bilatérale. Dans ces deux cas de figure, la Confédération peut demander à la Banque nationale de procéder à l'octroi de prêts et lui garantir, en contrepartie, le paiement des intérêts et le remboursement du capital.

À la demande de la Confédération, la Banque nationale a conclu en avril 2016 un contrat de prêt avec la Banque centrale d'Ukraine portant sur un montant maximal de 200 millions de dollars des États-Unis. Le remboursement du prêt dans les délais convenus et le paiement des intérêts est garanti par la Confédération. À l'instar de l'accord élargi passé avec le FMI en 2015, qui stipule un versement par tranches à condition que l'accord soit mis en œuvre, le contrat conclu par la BNS prévoit lui aussi un versement par étapes. La Banque nationale a effectué un premier versement début mars 2017. Aucune autre 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. Les échanges sur les questions de coopération monétaire internationale en sont un exemple. En outre, la Banque nationale participe ponctuellement à des dialogues financiers avec d'autres pays, comme le Royaume-Uni, Hong-Kong et Singapour. C'est le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) qui dirige les dialogues financiers, avec le concours de diverses institutions de la Confédération et d'entreprises proches de celle-ci. Les dialogues permettent d'approfondir les relations avec des pays partenaires majeurs et d'échanger des points de vue sur des thèmes importants.

7.3.3 TRÉSOR AMÉRICAIN

En décembre 2020, dans son rapport périodique sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des États-Unis, le département du Trésor des États-Unis avait qualifié la Suisse de pays manipulant sa monnaie. Dans ses rapports d'avril et d'octobre 2021, le Trésor américain a cessé de parler de la Suisse en ces termes. Tant le Conseil fédéral que la Banque nationale avaient réfuté cette qualification, et les autorités suisses avaient eu des entretiens avec le Département du Trésor des États-Unis afin d'expliquer la situation particulière de la Suisse.

Rapport du Trésor américain

Accord monétaire
et collaboration

7.3.4 PRINCIPAUTÉ DE LIECHTENSTEIN

La Suisse et la Principauté de Liechtenstein sont liées par un accord monétaire depuis 1980. Auparavant, une union monétaire avait existé entre les deux pays pendant près de soixante ans, mais sans reposer sur un traité. Avec la signature de l'accord monétaire, le franc suisse est devenu la monnaie officielle de la Principauté de Liechtenstein et, depuis, la Banque nationale exerce les fonctions de banque centrale de ce pays. Certaines prescriptions légales et administratives suisses concernant la politique monétaire, en particulier la loi sur la Banque nationale et l'ordonnance de la Banque nationale, s'appliquent donc dans la Principauté de Liechtenstein. Les attributions de la Banque nationale sont également les mêmes à l'égard des banques et des personnes physiques et morales domiciliées au Liechtenstein qu'à l'égard de celles qui sont domiciliées en Suisse. Ainsi, la Banque nationale exerce ses activités en collaboration avec les autorités de la Principauté de Liechtenstein.

Principes

7.3.5 AIDE TECHNIQUE

La Banque nationale apporte une aide technique aux banques centrales qui en font la demande. Cette aide consiste à transmettre des connaissances techniques spécifiques à l'activité des banques centrales. Elle prend généralement la forme de conseils personnalisés que des experts de la BNS dispensent sur place ou en Suisse. La Banque nationale apporte tout spécialement son aide technique aux pays d'Asie centrale et du Caucase qui appartiennent au même groupe de vote que la Suisse au FMI et à la Banque mondiale.

Activités en 2021

En 2021, la pandémie de Covid-19 a continué à peser sur l'aide technique apportée par la Banque nationale. Des projets bilatéraux ont néanmoins pu être mis en œuvre, les activités prenant majoritairement la forme virtuelle. Les économistes de la Banque nationale ont ainsi pu conseiller leurs homologues du Turkménistan, du Kirghizistan et du Kazakhstan en matière d'analyses de politique monétaire, de statistique, de révision interne et de formation. De plus, un soutien a pu être apporté à la Banque centrale de l'Azerbaïdjan sur place, pour la gestion de ses réserves monétaires, en étroite collaboration avec le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) et l'Institut de hautes études internationales et du développement (IHEID), à Genève.

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

La Banque nationale gère le Centre d'études de Gerzensee depuis 1984. Consacré à la recherche universitaire, ce centre sert aussi de lieu de formation pour les spécialistes des banques centrales du monde entier. En 2021, les cours relatifs aux activités des banques centrales se sont déroulés en ligne ou sous forme hybride en raison de la pandémie.

Services bancaires fournis à la Confédération

La Banque nationale fournit des services bancaires à la Confédération (art. 5, al. 4, et art. 11 LBN).

Mandat

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.

Rétribution des services bancaires

En 2021, les besoins de financement à court terme de la Confédération sont restés pratiquement inchangés par rapport à l'année précédente. Ainsi, les souscriptions à des CCCT ont atteint au total 159,7 milliards de francs (2020: 200,9 milliards), et 39,1 milliards (40,7) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 10,5 milliards de francs (6,1 milliards), et 7,2 milliards (3,8 milliards) ont été attribués. La Banque nationale a lancé les émissions de CCCT et d'emprunts fédéraux selon la procédure d'enchères.

Activité sur le marché des émissions

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 $-0,740\%$ et $-0,849\%$.

Rendements négatifs des CCCT

La Banque nationale tient des comptes à vue en francs et en monnaies étrangères pour la Confédération. Fin 2021, les engagements envers la Confédération atteignaient 12,6 milliards de francs, contre 13,8 milliards fin 2020. Les comptes à vue de la Confédération bénéficient d'une dérogation et ne sont donc pas soumis au prélèvement de l'intérêt négatif.

Tenue des comptes et trafic des paiements

9

Statistique

9.1 PRINCIPES

But	<p>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 collectées au titre de la coopération monétaire internationale. Les modalités des activités de la BNS dans le domaine de la statistique sont fixées dans l'OBN.</p>
Personnes tenues de fournir des données	<p>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 ou morales dans la mesure où les données ainsi collectées sont nécessaires pour analyser l'évolution des marchés financiers, pour acquérir une vue d'ensemble du trafic des paiements ou pour établir la balance des paiements et la position extérieure. Participent notamment à ces enquêtes les émetteurs d'instruments de paiement, les systèmes de traitement, de compensation et de règlement du trafic des paiements, les assurances, les institutions de prévoyance professionnelle ainsi que les sociétés de placement et les sociétés holdings.</p>
Limitation au strict nécessaire	<p>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.</p>
Obligation de garder le secret et échange de données	<p>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.</p>

9.2 PRODUITS

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 gère 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.

Enquêtes et statistiques

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

Publications statistiques

En 2021, l'offre du portail de données a été à nouveau étendue. Depuis mi-juin, les données concernant les banques sont plus étoffées. Ainsi, la Banque nationale présente désormais également des données consolidées. Par conséquent, les données publiées sont donc ventilées selon les trois perspectives suivantes: comptoirs résidents, maison mère et groupe. Une vidéo explicative fournit des précisions sur chacune d'entre elles.

Élargissement du portail de données de la BNS

De plus, depuis le milieu de l'année, la BNS met à la disposition du public une sélection d'indicateurs sur l'octroi de prêts hypothécaires par les banques résidentes. Elle publie ainsi des séries chronologiques relatives au volume des nouveaux prêts hypothécaires octroyés, aux revenus des emprunteurs, aux loyers nets et à l'évaluation des objets gagés. À partir de ces données, la BNS publie en outre des chiffres clés sur la quotité de financement et le ratio prêt/revenus. Des données détaillées sont en outre publiées pour différentes catégories, telles que les objets occupés par leur propriétaire, ceux mis en location par les ménages et ceux mis en location par les entreprises. Les données se basent sur une enquête sur les nouveaux prêts hypothécaires octroyés, conduite par la BNS auprès des principales banques hypothécaires. Chacune d'entre elles transmet ses données sous une forme non agrégée.

9.3 PROJETS

Enquêtes

En 2021, la Banque nationale a progressivement introduit, auprès des banques appelées à fournir des données, la nouvelle enquête Répartition des postes du bilan selon le taux d'intérêt. Elle recueille ainsi les données dont elle a besoin en relation avec l'application du taux d'intérêt négatif. Pour la première fois, la BNS a collecté, à compter du second semestre, des données détaillées concernant les opérations de numéraire aux distributeurs automatiques de billets. Les données sont fournies par SIX Group SA et PostFinance dans le cadre d'une enquête complémentaire limitée dans le temps, conformément à l'art. 6 OBN. Elles permettent à la Banque nationale d'assurer, dans le cadre de son mandat légal, l'approvisionnement du pays en numéraire.

En janvier 2022, les établissements ont pour la première fois fourni des données dans le cadre de l'enquête révisée sur les paiements de la clientèle. Grâce aux adaptations effectuées, l'enquête tient désormais compte de la numérisation croissante dans le domaine du trafic des paiements et des changements dans les habitudes du public. Elle est par ailleurs effectuée chaque mois et non plus chaque trimestre.

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. Les travaux de mise en œuvre ont été poursuivis en 2021. 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 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 et mis à disposition sur une plate-forme, ainsi qu'aux droits de propriété intellectuelle.

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.

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 2021, elle s'est notamment occupée de l'enquête sur les opérations sur devises et produits dérivés (BIS Triennial Survey), dont la prochaine édition est prévue pour 2022. Cette enquête est coordonnée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et a lieu tous les trois ans. La balance des paiements est établie avec le concours d'un groupe d'experts dirigé par la Banque nationale. Ce dernier est formé de représentants de l'industrie, des banques, des compagnies d'assurances, de divers services de la Confédération et de la communauté scientifique.

Groupes d'experts

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.

Organes officiels

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 organes dont l'activité est liée à la statistique fédérale, notamment la Commission de la statistique fédérale et le groupe d'experts de statistique économique.

Office fédéral de la statistique

Office fédéral du logement	La Banque nationale recueille chaque trimestre, auprès d'environ 80 banques, des données sur les taux hypothécaires pour le compte de l'Office fédéral du logement (OFL). Ce dernier les utilise pour le calcul du taux d'intérêt de référence applicable aux contrats de bail. L'OFL assume la responsabilité du contenu de cette enquête et se charge également de publier le taux de référence.
FINMA	Dans le cadre d'un <i>memorandum of understanding</i> conclu avec la FINMA pour régler les questions portant sur la collecte et l'échange de données, la Banque nationale effectue notamment, auprès des banques et des maisons de titres, des enquêtes sur la dotation en fonds propres, les liquidités et les risques de taux d'intérêt. L'année 2021 a été marquée en particulier par la préparation de la révision de l'enquête sur l'état des fonds propres selon Bâle III (Bâle III final) et par la mise en œuvre de la nouvelle enquête sur les exigences particulières en matière de liquidités, exigences qui s'appliquent aux établissements d'importance systémique. L'introduction de cette nouvelle enquête est prévue pour juillet 2022. De plus, des adaptations ont été apportées à trois enquêtes: celle sur le reporting prudentiel, celle sur le ratio de financement (Net Stable Funding Ratio, NSFR) et celle sur les fonds propres des banques d'importance systémique. Enfin, la Banque nationale réalise l'enquête Corrections de valeur et provisions pour risques de défaillance, introduite par la FINMA pour surveiller la qualité des prêts et les crédits Covid-19.
Principauté de Liechtenstein	En vue de dresser la balance des paiements et la position extérieure de la Suisse, la Banque nationale recueille aussi des données auprès d'entreprises liechtensteinoises. À cet effet, elle collabore avec les autorités compétentes de la Principauté (Amt für Volkswirtschaft et Finanzmarktaufsicht Liechtenstein).
Union européenne	La collaboration de la Banque nationale avec l'UE se fonde sur l'accord bilatéral dans le domaine statistique. Cet accord englobe les comptes financiers, certains éléments de la statistique bancaire, la balance des paiements et la position extérieure ainsi que les investissements directs. La Banque nationale participe aux travaux de plusieurs organes d'Eurostat, l'office de la statistique de l'Union européenne.
Autres organes internationaux	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.

