



Berne, le 17 juin 2021
Andréa M. Maechler

Remarques introductives d'Andréa M. Maechler

Dans mon exposé d'aujourd'hui, je commencerai par vous donner un aperçu des développements intervenus au cours du premier semestre sur les marchés financiers. J'évoquerai ensuite le remplacement du Libor pour le franc par le SARON à la fin de cette année. Enfin, je vous informerai de quelques développements importants relatifs au domaine du trafic des paiements sans numéraire.

Situation sur les marchés financiers

Sur les marchés financiers, la propension au risque affichée par les investisseurs s'est nettement améliorée depuis notre précédente conférence de presse, en décembre. Cette amélioration est non seulement due au redressement économique dans une grande partie du monde, aux divers programmes budgétaires et à la politique monétaire toujours expansionniste. Elle découle aussi et surtout des progrès de la campagne de vaccination, et donc de la perspective d'une levée progressive des restrictions liées à la crise du coronavirus. La reprise rapide de l'activité économique a entraîné une hausse des prix dans différents segments des marchés des matières premières.

Dans un tel contexte, les anticipations d'inflation et les rendements des emprunts d'Etat américains à long terme ont marqué une hausse sensible. Sous l'impulsion des taux d'intérêt américains, les taux ont également augmenté en Europe et en Suisse, bien que de manière moins forte qu'aux Etats-Unis. Le rendement des obligations à dix ans de la Confédération s'est établi dernièrement à environ $-0,2\%$, soit à un niveau supérieur à celui du début de la pandémie (voir graphique 1). Les taux d'intérêt se sont stabilisés aux Etats-Unis depuis avril, alors qu'ils ont poursuivi leur progression en Europe, ce qui a réduit l'écart initial (voir graphique 2). Les taux d'intérêt à court terme restent à un niveau bas. Les intervenants sur les marchés ne s'attendent toujours pas à ce que les banques centrales relèvent leurs taux avant 2023.



Conférence de presse

Les marchés des actions mondiaux ont atteint de nouveaux records grâce aux perspectives conjoncturelles plus favorables et à la politique monétaire et budgétaire expansionniste. Au premier semestre, beaucoup d'entreprises ont en outre enregistré de bons résultats en termes de bénéfices et de chiffres d'affaires, ce qui a soutenu les cours boursiers. Les principaux indices de référence aux Etats-Unis (S&P 500) et en Europe (STOXX 600) dépassaient récemment leur niveau de début d'année dans une proportion pouvant atteindre 15%. En Suisse, le SMI a progressé de plus de 10% depuis le mois de janvier (voir graphique 3).

Les fluctuations des cours sur les marchés des changes étaient essentiellement liées à l'évolution des taux d'intérêt. En début d'année, la hausse des taux aux Etats-Unis a soutenu le dollar, qui s'est raffermi de près de 3% jusqu'au mois de mars en termes pondérés par le commerce extérieur. Le dollar s'est toutefois à nouveau déprécié du fait de la stabilisation des taux d'intérêt américains depuis avril. A l'inverse, l'euro s'est légèrement déprécié au début de l'année en termes pondérés par le commerce extérieur, avant de se raffermir du fait de la hausse des taux d'intérêt depuis avril dans la zone euro. Dans l'ensemble, le dollar des Etats-Unis et l'euro n'ont que peu varié depuis le début de l'année en termes pondérés par le commerce extérieur.

Le franc, en tant que monnaie refuge, a été moins recherché dans un contexte de propension accrue au risque. Nous avons donc observé une nette dépréciation au premier trimestre, en premier lieu vis-à-vis du dollar, mais aussi de l'euro. Cette évolution a duré jusqu'à début avril. Du fait de la faiblesse du dollar, le franc s'est toutefois à nouveau apprécié au deuxième trimestre. Dans l'ensemble, le franc s'est déprécié, depuis le début de l'année, d'un peu plus de 1% en valeur pondérée par le commerce extérieur (voir graphique 4). Il s'inscrit toujours à un niveau élevé.

Remplacement du Libor par le SARON

J'en viens à présent au remplacement imminent du Libor pour le franc par le SARON. En mars, l'administrateur du Libor ICE Benchmark Administration a indiqué qu'au 31 décembre 2021, tous les taux de référence du Libor pour le franc cesseront définitivement d'être établis. Contrairement à ce qui est le cas pour d'autres monnaies, il n'est pas prévu d'établir un Libor synthétique ni de ménager une phase de transition prolongée pour le franc. Le Libor pour le franc sera remplacé par le SARON.

Le passage au SARON est en principe bien engagé, en particulier pour ce qui concerne le marché du crédit. On observe ainsi des progrès réjouissants, notamment pour les prêts hypothécaires. La plupart des prêts hypothécaires nouvellement octroyés qui sont liés à un taux de référence se basent d'ores et déjà sur le SARON (voir graphique 5). La FINMA estime qu'en mai 2021, la moitié des prêts hypothécaires à taux variable en cours utilisaient le SARON comme taux d'intérêt de référence.

Le remplacement du Libor par le SARON fait également des progrès sur le marché des dérivés, même s'il y reste encore beaucoup à faire. Soutenu par le volume croissant de produits de crédits basés sur le SARON, le marché des swaps reposant sur le SARON a certes

Conférence de presse

gagné en liquidité ces derniers temps (voir graphique 6). Toutefois, en mai 2021, quelque 40% du volume des swaps de taux d'intérêt libellés en francs reposaient encore sur le Libor. De plus, la courbe des swaps basés sur le Libor constitue toujours la référence principale pour la fixation des prix sur le marché des capitaux.

Il convient d'utiliser conséquemment le temps qui nous reste jusqu'à la fin de l'année pour achever les travaux nécessaires à la transition. Les contrats encore basés sur le Libor doivent être remplacés avant fin 2021 par des contrats basés sur le SARON, ou être dotés de clauses subsidiaires robustes. A compter du milieu de l'année, les contrats nouvellement établis doivent, d'après la FINMA, se référer non plus au Libor, mais au SARON. Cela vaut tant pour les crédits que pour les produits dérivés. En conséquence, les acteurs des marchés doivent aussi rapidement se mettre à utiliser la courbe des swaps basés sur le SARON – et non plus la courbe des swaps basés sur le Libor – comme référence de prix sur le marché des capitaux et sur le marché du crédit dans son ensemble.

Paiements instantanés – Avenir du trafic des paiements

J'en viens à présent à mon dernier sujet, à savoir les développements dans le domaine des paiements sans numéraire. La BNS a pour mandat légal de faciliter et d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire. Elle remplit ce mandat en mettant à disposition le système SIC, qui est le système centralisé pour les paiements en francs. Elle en confie l'exploitation à SIX Interbank Clearing SA (SIC SA). Le système SIC permet le règlement définitif et irrévocable des paiements effectués au moyen des avoirs à vue détenus à la BNS. En aménageant le système SIC de façon appropriée, la BNS crée les conditions permettant d'assurer que le trafic des paiements sans numéraire basé sur les comptes soit sûr, efficace et durable.

L'infrastructure qui sous-tend le trafic des paiements doit continuellement être améliorée pour que son bon fonctionnement soit garanti également à l'avenir. Cette exigence est d'autant plus importante à l'heure actuelle que le trafic des paiements sans numéraire est en pleine mutation à l'échelle mondiale. De nouveaux acteurs se lancent sur le marché des services de paiement; leurs modèles d'affaires sont inédits et leurs technologies, novatrices. Dans ce contexte, il apparaît clairement que les solutions dites de paiement instantané, c'est-à-dire en temps réel, constitueront à l'avenir un enjeu primordial. A la différence des virements bancaires traditionnels, les paiements instantanés permettent de débiter immédiatement le compte du donneur d'ordre et de bonifier en quelques secondes de façon définitive le montant correspondant sur le compte du bénéficiaire. Les risques de crédit s'en trouvent réduits, et les clients des banques, qu'il s'agisse des donneurs d'ordre ou des bénéficiaires des paiements, disposent d'un solde toujours actualisé de leur compte.

Il y a lieu à présent de créer, au niveau de l'infrastructure, les bases qui permettront à l'avenir de profiter en Suisse des avantages des paiements instantanés. Aussi la BNS continue-t-elle, conjointement avec SIC SA, de développer le système SIC dans le but de rendre le règlement des paiements instantanés techniquement possible dès fin 2023. Pour que les paiements

Conférence de presse

instantanés deviennent la nouvelle norme, la Banque nationale a décidé de rendre leur acceptation obligatoire. Cette mesure a également été souhaitée par le conseil d'administration de SIC SA. Elle a été approuvée par les participants au SIC, qui se sont exprimés dans le cadre d'une consultation. Dans un premier temps, elle s'appliquera, à partir d'août 2024, aux principaux établissements financiers du domaine des paiements de la clientèle.

Le potentiel des paiements instantanés ne peut toutefois être pleinement exploité que si le secteur privé met en place des solutions de paiement appropriées. Ces solutions doivent encore être développées. Il ne fait aucun doute que des résultats probants seront obtenus, car pour les établissements financiers, le trafic des paiements constitue le point de contact le plus fréquent avec la clientèle et revêt donc une importance croissante.

Conférence de presse

Graphiques

GRAPHIQUE 1: RENDEMENT DES TITRES D'ÉTAT À 10 ANS



Sources: Bloomberg et BNS.

GRAPHIQUE 2: ÉCART ENTRE LES TAUX D'INTÉRÊT AUX ÉTATS-UNIS ET EN ALLEMAGNE

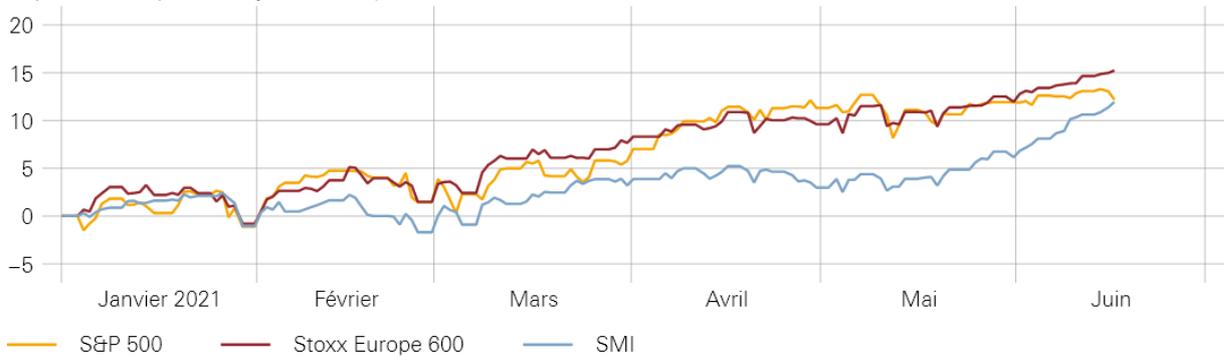
Titres d'Etat à 10 ans



Sources: Bloomberg et BNS.

GRAPHIQUE 3: MARCHÉS DES ACTIONS MONDIAUX

% (évolution depuis le 1^{er} janvier 2021)

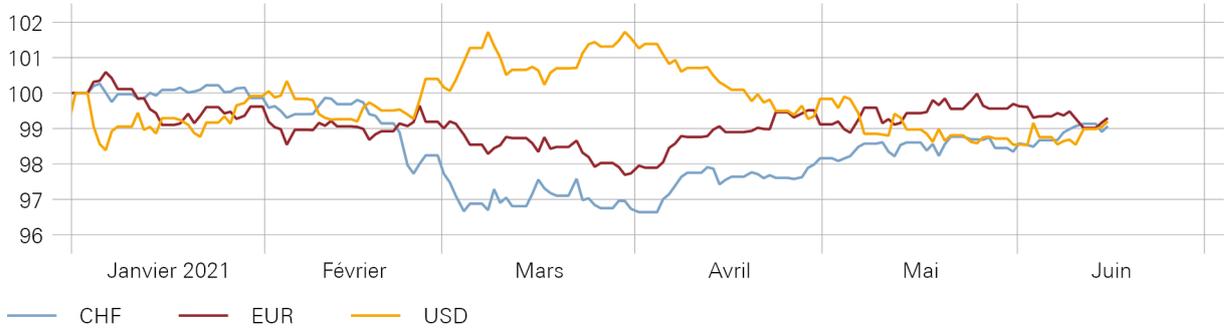


Sources: Bloomberg et BNS.

Conférence de presse

**GRAPHIQUE 4: COURS DE CHANGE PONDÉRÉS PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR
 (EN TERMES NOMINAUX)**

Indice (1^{er} janvier 2021 = 100)

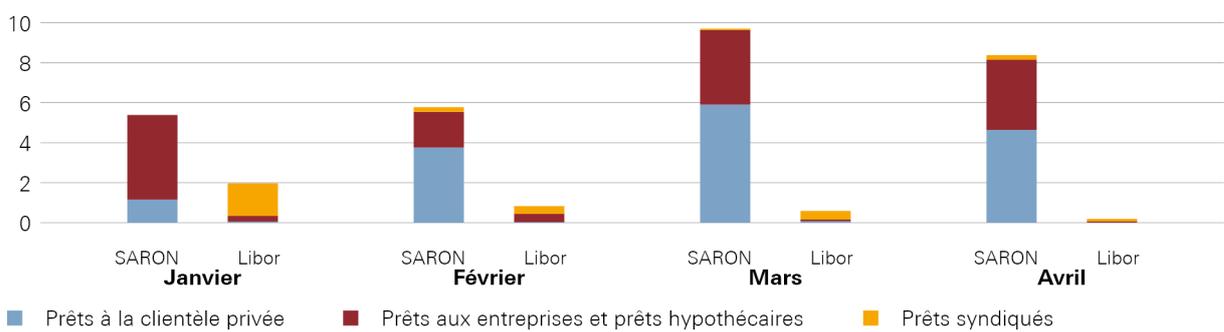


Sources: Bloomberg et BNS.

GRAPHIQUE 5: NOUVEAUX PRÊTS BASÉS SUR LE SARON ET SUR LE LIBOR

Volumes mensuels en 2021; échéance des prêts Libor après 2021 et clauses subsidiaires robustes

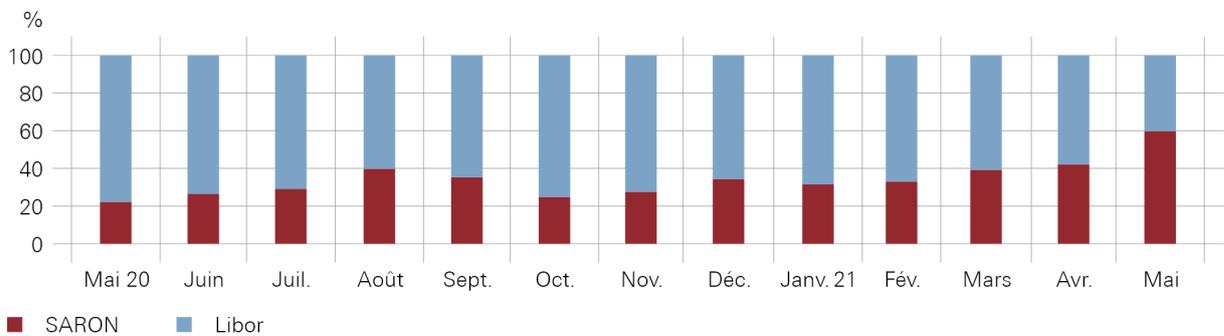
Milliards de francs



Source: Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA.

GRAPHIQUE 6: SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT BASÉS SUR LE SARON ET SUR LE LIBOR POUR LE FRANC

Parts dans le volume mensuel total



Sources: BNS et référentiels centraux (fournisseurs de données conformément à la loi sur l'infrastructure des marchés financiers LIMF).