

Compte rendu d'activité

Aperçu	12				
1	Politique monétaire	24	6	Contribution à la stabilité du système financier	105
1.1	Mandat et stratégie de politique monétaire	24	6.1	Principes	105
1.2	Évolution de l'économie mondiale	29	6.2	Monitoring du système financier	106
1.3	Évolution économique en Suisse	34	6.3	Mesures prises sur les marchés hypothécaire et immobilier	108
1.4	Politique monétaire en 2022	43	6.4	Évolution en matière d'assainissement et de liquidation ordonnée	110
2	Mise en œuvre de la politique monétaire	58	6.5	Surveillance des infrastructures des marchés financiers	111
2.1	Principes et vue d'ensemble	58	6.6	Cybersécurité du secteur financier	115
2.2	Évolution des marchés monétaire et des changes	60	7	Participation à la coopération monétaire internationale	116
2.3	Recours aux instruments de politique monétaire	63	7.1	Principes	116
2.4	Réserves minimales	70	7.2	Coopération multilatérale	116
2.5	Liquidités en monnaies étrangères	72	7.3	Coopération bilatérale	127
2.6	Aide extraordinaire sous forme de liquidités	72	8	Services bancaires fournis à la Confédération	131
3	Approvisionnement en numéraire	73	9	Statistique	132
3.1	Principes	73	9.1	Principes	132
3.2	Services de caisse, agences et dépôts de numéraire	73	9.2	Produits	133
3.3	Billets de banque	74	9.3	Projets	133
3.4	Pièces de monnaie	77	9.4	Collaboration	135
4	Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	79			
4.1	Principes	79			
4.2	Le système SIC en 2022	80			
5	Gestion des actifs	87			
5.1	Principes	87			
5.2	Processus de placement et de contrôle des risques	89			
5.3	Évolution et structure des actifs	91			
5.4	Risques au bilan	98			
5.5	Résultat des placements	102			

Le 22 mars 2023, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son *Compte rendu d'activité* pour l'année 2022, conformément à l'art. 7, al. 2, de la loi sur la Banque nationale (LBN). Ce *Compte rendu d'activité* présente l'accomplissement des tâches légales de l'institution (art. 5 LBN), en particulier la conduite de la politique monétaire et la contribution de la Banque nationale à la stabilité du système financier. Il est remis pour information au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires.

APERÇU

Politique monétaire

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

En 2022, la Banque nationale a soumis sa stratégie de politique monétaire à un examen approfondi. Il en est ressorti que cette stratégie a largement fait ses preuves. Les deux premiers éléments ne nécessitent pas d'adaptations. Le troisième, qui porte sur la mise en œuvre de la politique monétaire, a en revanche été reformulé. La Banque nationale fixe son taux directeur au niveau requis par la mise en œuvre de sa politique monétaire, mais, comme l'indique désormais expressément la formulation de ce troisième élément, elle peut au besoin recourir à d'autres mesures de politique monétaire pour influencer sur le cours de change ou sur le niveau des taux d'intérêt. Elle prend ainsi en compte l'importance accrue que revêtent ces mesures depuis quelques années. Jusqu'à présent, celles-ci étaient mentionnées dans les commentaires accompagnant la stratégie, sans jamais toutefois être intégrées de manière explicite à ce troisième élément.

Dans le cadre de cette analyse, la Banque nationale a également décidé de faire désormais suivre chaque examen de la situation économique et monétaire d'une conférence de presse afin d'expliquer de manière encore plus détaillée la décision de politique monétaire au public. Ce changement a été mis en œuvre pour la première fois lors de l'examen de septembre.

En 2022, la croissance de l'économie mondiale a perdu de sa vigueur. Dans le même temps, l'inflation a continué de progresser sur un large front dans les pays industrialisés. Le ralentissement de la croissance mondiale s'explique d'une part par le fait que la conjoncture s'était déjà largement redressée en 2021 dans de nombreux pays après la récession causée par la pandémie l'année d'avant, ce qui a nettement diminué l'effet de rattrapage en 2022. D'autre part, différents facteurs sont venus freiner la croissance. Ainsi, des problèmes persistants d'approvisionnement et de nouvelles vagues de contamination accompagnées de mesures d'endiguement ont continué à entraver la croissance dans certains pays. De plus, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a pesé sur le moral des ménages et des entreprises à l'échelle mondiale. La Russie a par ailleurs progressivement réduit ses livraisons de gaz naturel à l'Europe. La hausse des prix de l'énergie qui en a résulté a encore attisé l'inflation, ce qui à son tour a affaibli le pouvoir d'achat des ménages et fait fléchir la demande.

Face à la forte inflation, de nombreuses banques centrales ont resserré leur politique monétaire, et les taux d'intérêt ont augmenté de façon marquée. Comme l'ampleur et le rythme de ce resserrement ont varié d'un pays industrialisé à l'autre, les marchés des changes ont enregistré des fluctuations très importantes. Le dollar des États-Unis s'est apprécié face à la plupart des monnaies, tandis que le yen a nettement baissé. La valeur de l'euro pondérée par le commerce extérieur est en revanche restée relativement stable.

En Suisse, la conjoncture a également perdu de sa vigueur, et l'inflation s'est nettement accentuée. La croissance du produit intérieur brut (PIB) a été de 2,1%, soit légèrement plus que sa moyenne de long terme, mais bien moins qu'en 2021 (3,9%), année durant laquelle de larges pans de l'économie avaient connu un net redressement après la crise du coronavirus. Si les conséquences directes de la guerre en Ukraine ont été relativement limitées, celle-ci a indirectement freiné la conjoncture, notamment à travers la forte hausse des cours des matières premières. Le risque d'une pénurie de gaz et d'électricité a par ailleurs accru l'incertitude. De plus, l'activité industrielle s'est affaiblie à la suite du ralentissement enregistré hors de Suisse. En revanche, la situation sur le marché du travail a continué de s'améliorer; l'emploi a sensiblement progressé, et le chômage s'est replié pour s'établir à 1,9% en fin d'année.

Le renchérissement annuel mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) est passé de 2,1% au premier trimestre à 3,4% au troisième, puis s'est légèrement replié, à 2,9%, au quatrième. En moyenne annuelle, il s'est inscrit à 2,8%, après 0,6% en 2021. Cette forte progression a découlé non seulement du renchérissement prononcé des biens et services importés, mais aussi de celui des biens et services suisses. Dans le courant de l'année, l'inflation s'est étendue à des biens et services qui, dans un premier temps, n'avaient pratiquement pas connu de hausses de prix. Dès le mois de février, le renchérissement est passé au-dessus de la plage comprise entre 0% et 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix.

La Banque nationale a resserré sa politique monétaire dans le but de rétablir la stabilité des prix à moyen terme et de maintenir durablement l'ancrage des anticipations d'inflation à long terme dans la plage de stabilité des prix. Déjà au quatrième trimestre 2021, elle avait laissé le franc s'apprécier quelque peu, ce qu'elle avait communiqué lors de l'examen de décembre. Le renforcement du franc avait contré la hausse des prix en Suisse en atténuant le renchérissement des importations. Lors des examens de juin, de septembre et de décembre 2022, la Banque nationale a procédé à un relèvement de son taux directeur en trois étapes, le faisant passer de -0,75% à 1%. Elle a indiqué à chaque fois qu'elle n'excluait pas de nouveaux relèvements de taux. Le relèvement de septembre, par lequel le taux directeur de la BNS est passé de -0,25% à 0,5%, a signé la fin de la phase des taux négatifs. De plus, la Banque nationale a annoncé lors de l'examen de juin qu'elle était disposée à vendre des devises lorsque cela serait indiqué pour assurer des conditions monétaires appropriées. Elle a procédé à de telles ventes dès le troisième trimestre.

La politique monétaire de la BNS reste axée sur le maintien de la stabilité des prix. Alors que, pour 2022 et 2023, les prévisions d'inflation conditionnelles publiées chaque trimestre se situaient en dehors de la plage, comprise entre 0% et 2%, que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix, elles s'inscrivaient à l'intérieur de cette plage pour 2024.

Dans le cadre de son mandat légal, la BNS prend en compte les conséquences que le changement climatique peut avoir sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires. Elle collabore sur ce sujet avec d'autres banques centrales, des autorités, des universités ainsi que des organisations et comités internationaux, et participe aux échanges d'expériences internationaux sur les questions climatiques.

En prévision d'une éventuelle pénurie d'électricité durant l'hiver 2022/2023, la Banque nationale a effectué des préparatifs de grande ampleur. Un état-major de crise, constitué en interne, est entré en fonction en août 2022. Il a été chargé de garantir au mieux l'accomplissement du mandat de la BNS dans les scénarios d'économies ou de rationnement de l'électricité qui ont été retenus.

Pour mettre en œuvre sa politique monétaire, la Banque nationale a appliqué, jusqu'en septembre 2022, un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers qui dépassaient un certain montant. Ce taux correspondait au taux directeur de la BNS, qui était de $-0,75\%$ jusqu'en juin, puis de $-0,25\%$ jusqu'en septembre.

Lorsqu'elle a décidé, dans le cadre de l'examen de septembre, de faire passer son taux directeur en zone positive, à $0,5\%$, la Banque nationale a adapté en conséquence la mise en œuvre de sa politique monétaire. La nouvelle stratégie recourt à deux leviers, qui permettent ensemble de maintenir les taux à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche du taux directeur de la BNS. Lors de la mise en œuvre, la Banque nationale porte son attention tout particulièrement sur le taux des prêts garantis au jour le jour, c'est-à-dire le SARON (Swiss Average Rate Overnight), lequel remplace entièrement depuis fin 2021 le Libor (London Interbank Offered Rate) pour le franc.

Le premier levier est la rémunération des avoirs à vue détenus à la Banque nationale par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Cette rémunération permet de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire lorsque le taux directeur de la BNS est positif et que les liquidités excédentaires sont abondantes. Afin d'encourager les échanges d'avoirs à vue sur le marché monétaire en francs et de contribuer ainsi à la robustesse du SARON, elle repose sur un système à deux paliers: les avoirs à vue sont rémunérés au taux directeur de la BNS jusqu'à un seuil déterminé, la part dépassant ce seuil étant rémunérée à ce même taux réduit d'un certain nombre de points de base. La réduction de taux a été fixée à 50 points de base lors de l'examen de septembre. Dans un premier temps, le taux d'intérêt appliqué à la part des avoirs à vue dépassant le seuil était ainsi de 0% . Lorsque la BNS a relevé son taux directeur à 1% lors de l'examen de décembre, le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue dépassant le seuil est passé à $0,5\%$, la réduction de 50 points de base étant restée inchangée.

Le second levier consiste en une résorption d'avoirs à vue au moyen d'opérations d'*open market*. La Banque nationale a recouru pour ce faire à des pensions de titres et à l'émission de titres de créance à court terme (Bons de la BNS), ce qui a permis de réduire l'offre de liquidités sur le marché monétaire. Le SARON a de la sorte évolué à des niveaux proches du taux directeur de la BNS en 2022.

En vue de contribuer à maintenir des conditions monétaires appropriées, la Banque nationale a par ailleurs procédé aussi bien à des achats qu'à des ventes de devises. Sur l'ensemble de l'année, il en a résulté une vente nette de devises à hauteur de 22,3 milliards de francs.

Approvisionnement en numéraire

À la suite du recul de la pandémie de Covid-19 et de la normalisation de la vie économique et sociale, la demande de numéraire à des fins de paiement s'est stabilisée à un niveau inférieur à celui enregistré avant la crise. Les retours de billets et de pièces de monnaie à la Banque nationale ont augmenté après le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022. En effet, comme le numéraire n'est pas rémunéré, une augmentation des taux d'intérêt se traduit par une baisse de la demande de grosses coupures, principalement utilisées comme réserve de valeur. De ce fait, le montant total des billets en circulation a reculé. En 2022, il s'est inscrit à 87,2 milliards de francs en moyenne annuelle (-1,3% par rapport à 2021). Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 537,6 millions en moyenne (+1,1%). Cette légère hausse indique que, malgré la transformation numérique, la population suisse utilise encore le numéraire pour effectuer ses paiements et recourt surtout aux petites coupures.

Les sondages effectués dans le cadre de la troisième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les ménages ont débuté en août. Les résultats seront publiés au premier semestre 2023.

Paiements sans numéraire

En 2022, le système de paiement Swiss Interbank Clearing (SIC) a exécuté, en moyenne journalière, environ 3,7 millions de transactions (+6,4%) pour un montant de 200 milliards de francs (+22,7%). L'un des moteurs de la hausse des volumes est le resserrement de la politique monétaire en 2022, du fait que les opérations de résorption de liquidités de la Banque nationale, telles que l'émission de Bons de la BNS et les pensions de titres, sont réglées, pour ce qui est de leur volet monétaire, par le système SIC.

La Banque nationale et SIX Interbank Clearing SA (SIC SA) ont poursuivi en 2022 le projet SIC5. Lancé 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 des bénéficiaires finaux en quelques secondes. Il est prévu que la plate-forme SIC5 soit opérationnelle fin 2023 et qu'elle crée ainsi les conditions techniques nécessaires aux paiements instantanés.

Des progrès ont par ailleurs été enregistrés concernant le projet de réseau sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN), lancé conjointement avec SIX Group SA (SIX). Depuis le mois de juin 2022, ce nouveau réseau de communication permet d'accéder au système SIC par un autre moyen que par le service existant Finance IPNet. La BNS recourt elle-même au SSFN pour accéder au système SIC. D'ici septembre 2024, SIX remplacera Finance IPNet par le SSFN pour tous ses services.

En vue d'accroître la sécurité des points d'extrémité et, partant, de renforcer la protection contre l'accès illicite de tiers, la Banque nationale a publié, en octobre 2022, un cahier des charges pour la sécurité des points d'extrémité dans le système SIC (ensemble des appareils, applications et systèmes servant à échanger des informations entre le système SIC et ses participants). Ce cahier des charges présente une série d'exigences à remplir par les participants.

Le total du bilan de la Banque nationale a diminué en 2022, pour la première fois depuis 15 ans. Les actifs de la BNS sont ainsi passés de 1 057 milliards de francs fin 2021 à 881 milliards fin 2022, principalement en raison de moins-values enregistrées sur les placements, mais aussi du fait de ventes de devises. Au total, les réserves monétaires s'établissaient à 853 milliards de francs en fin d'année. Elles étaient détenues pour la plus grande partie sous forme de placements en monnaies étrangères, et le reste, sous forme d'or.

Gestion des actifs

Le risque le plus important pour les placements est le risque de change, suivi des risques de variation du cours des actions, des taux d'intérêt et du prix de l'or. La perte enregistrée sur les placements en 2022 a cependant principalement découlé de la chute des cours boursiers et de la hausse des taux d'intérêt. L'appréciation du franc n'a par contre contribué que modérément à ce résultat. Le rendement des réserves monétaires calculé en francs s'est établi à -13,1% (0,7% pour l'or et -13,9% 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 de ces catégories d'actifs au rendement global et d'améliorer par là même le rapport rendement/risque à long terme. Pour la gestion de tels titres d'émetteurs privés, la BNS prend aussi en compte des aspects non financiers. Elle renonce ainsi à acquérir des actions de banques d'importance systémique de quelque pays que ce soit en raison de son rôle particulier vis-à-vis du secteur bancaire.

De plus, la Banque nationale tient compte, dans sa politique de placement, des normes et valeurs fondamentales de la Suisse. C'est pourquoi elle n'acquiert pas non plus d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues. La BNS s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement, qui sont principalement actives dans l'extraction du charbon comme source d'énergie ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

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 même importantes, telles que celle enregistrée en 2022. 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 dotation solide en fonds propres. L'attribution au titre de l'exercice 2022 s'est montée à 9,6 milliards de francs, portant la provision pour réserves monétaires à 105,2 milliards. La réserve pour distributions futures après affectation du bénéfice devient quant à elle négative (-39,5 milliards de francs), ce qui rend impossible de verser un dividende aux actionnaires et de procéder à une distribution à la Confédération et aux cantons au titre de l'exercice 2022. La perte élevée enregistrée au titre de l'exercice 2022 souligne l'importance d'un solde suffisant de la provision pour réserves monétaires.

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.

En 2022, la Banque nationale a souligné l'évolution contrastée des deux banques actives à l'échelle mondiale, en particulier en termes de profitabilité. Si UBS Group SA (UBS) a vu ses bénéfices augmenter, Credit Suisse Group SA (Credit Suisse) a de nouveau enregistré une perte élevée. Face à ces pertes persistantes, le Credit Suisse a décidé fin octobre de procéder à une vaste restructuration de son activité de banque d'investissement dans le cadre de la réorientation de sa stratégie. Dans le même temps, il a réalisé une augmentation de capital de 4 milliards de francs. La Banque nationale a salué la nouvelle orientation du modèle d'affaires du Credit Suisse, qui devrait conduire à moyen terme à une réduction des risques.

En ce qui concerne les banques axées sur le marché intérieur, qui exercent principalement des activités de dépôt et de crédit, la Banque nationale a constaté une légère hausse de la profitabilité. De fait, la faiblesse des corrections de valeur et une meilleure efficacité en termes de coûts, entre autres, ont compensé un nouveau recul de la marge d'intérêt. La profitabilité de ces banques demeure historiquement basse. Elle devrait néanmoins s'améliorer progressivement, car la hausse des taux à long terme observée durant l'année 2022 bénéficie aux marges d'intérêt.

Les banques axées sur le marché intérieur ont encore vu augmenter leur exposition sur les marchés hypothécaire et immobilier. Tant le volume de leurs prêts hypothécaires que les risques liés au dépassement de la capacité financière des emprunteurs ont de nouveau progressé en 2022. Parallèlement, les prix de transaction des appartements en propriété par étage et des maisons individuelles ont continué à augmenter malgré la hausse des taux d'intérêt, la demande restant forte et l'offre, limitée. En ce qui concerne les immeubles locatifs résidentiels, les signes d'un ralentissement se sont en revanche multipliés.

Les vulnérabilités ayant continué à augmenter sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse, le Conseil fédéral a réactivé en janvier 2022, à la demande de la Banque nationale, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Depuis le mois de septembre, les banques doivent ainsi détenir un volant correspondant à 2,5% des prêts hypothécaires destinés à financer des objets d'habitation situés en Suisse.

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. Pour garantir le bon déroulement de telles mesures, les banques d'importance systémique (Credit Suisse, UBS, Banque cantonale de Zurich, Groupe Raiffeisen et PostFinance) 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. Pour ce qui concerne les liquidités en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée, la réglementation a enregistré d'importants progrès durant l'exercice sous revue. D'abord, la révision de l'ordonnance sur les liquidités est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Elle vise à garantir que les banques d'importance systémique détiennent des liquidités suffisantes pour couvrir leurs besoins même en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée. Ensuite, le Conseil fédéral a annoncé le 11 mars 2022 son intention de mettre en place un mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*) en Suisse. Ainsi, la Banque nationale pourrait apporter une aide sous forme de liquidités à une banque d'importance systémique au moyen de prêts couverts par une garantie de la Confédération.

Dans le cadre de son activité de surveillance, la Banque nationale a demandé aux exploitants d'infrastructures des marchés financiers d'importance systémique de prendre en compte de manière plus systématique des scénarios extrêmes mais plausibles et de les intégrer dans leur dispositif de gestion des risques. 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 dans son ensemble. 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. Sous la direction du Centre national pour la cybersécurité (NCSC), les autorités (DFF, FINMA et BNS) et le secteur privé (banques, compagnies d'assurance, infrastructures des marchés financiers et associations professionnelles) ont œuvré depuis 2020 à la mise en place de l'association Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (Swiss FS-CSC), qui a vu le jour en avril 2022. La Banque nationale est membre fondateur de l'association et prend part aux activités de ses comités. La Swiss FS-CSC améliore notamment l'échange d'informations sur les risques et sur les incidents effectifs, et aide les acteurs du secteur financier à surmonter les cyberincidents systémiques.

Coopération monétaire internationale

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

En avril 2022, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la création du fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (fonds fiduciaire RD). Cet instrument permet au FMI de financer sur le long terme des prêts à taux concessionnel grâce auxquels les États membres à faible revenu ou vulnérables pourront surmonter des défis structurels. Le fonds fiduciaire RD est financé par des cotisations volontaires des États membres du FMI qui sont financièrement solides. La Suisse a annoncé qu'elle apporterait une contribution.

Le fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (fonds fiduciaire RPC) sert à financer des prêts et à subventionner des taux d'intérêt. Le FMI avait lancé en 2021 un nouvel appel à dotation en faveur de ce fonds pour en assurer la pérennité financière. Le Parlement suisse a approuvé en décembre 2022 une contribution de 50 millions de francs pour subventionner les intérêts des prêts octroyés au titre du fonds fiduciaire RPC.

Fin 2022, le montant maximal que la Suisse était tenue de mettre à la disposition du FMI pour le financement des prêts ordinaires s'élevait à 24,5 milliards de francs, dont 2,1 milliards ont effectivement été utilisés. Par ailleurs, l'encours des prêts découlant d'accords d'emprunt de la BNS avec le FMI en faveur du fonds fiduciaire RPC s'élevait à 873 millions de francs fin 2022. Le FMI était en mesure d'emprunter encore 969 millions de francs à ce titre. Ces engagements sont financés par la Banque nationale, le remboursement des prêts consentis dans le cadre des accords d'emprunt bilatéraux étant garanti par la Confédération.

À l'occasion de la consultation au titre de l'article IV qui a eu lieu au printemps 2022, le FMI a relevé la rapidité et l'efficacité de la politique monétaire de la Banque nationale durant la crise du coronavirus. Dans le même temps, il a souligné le risque que l'inflation augmente et s'installe sur une période prolongée. En outre, le FMI s'est félicité de la résilience durable du système financier et des mesures prises pour renforcer la stabilité financière, notamment la réactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres.

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 2022. Le projet Rio a poursuivi le développement d'une plateforme d'observation des marchés à haute fréquence (par exemple le marché des changes) en vue d'une éventuelle mise en service. Le projet Titus a exploré les possibilités de réduire les besoins de liquidités des acteurs du système de paiement. Le projet Mariana, lancé en 2022 conjointement avec la Banque de France et l'Autorité monétaire de Singapour, analyse la manière dont les établissements financiers pourraient recourir à des monnaies numériques de banque centrale dans le cadre d'un marché des changes décentralisé. Le projet Tourbillon développe un prototype de système de paiement pour la monnaie numérique de banque centrale qui soit à même de traiter des volumes de transaction importants, protège la sphère privée des payeuses et payeurs et offre un niveau de sécurité suffisant à l'ère de l'informatique quantique.

Le CSF coordonne depuis 2020 les travaux destinés à améliorer le trafic des paiements internationaux, c'est-à-dire à l'accélérer, en baisser le prix, en accroître la transparence et en faciliter l'accès. En 2022, le CSF a réorienté ses travaux à cette fin et amorcé un échange étroit avec les secteurs public et privé.

Dans l'édition d'automne de son rapport semestriel relatif aux perspectives économiques, l'OCDE a recommandé à la Banque nationale de poursuivre dans la voie du resserrement de la politique monétaire pour contenir l'inflation sous-jacente et maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation à long terme.

En 2022, la Suisse a de nouveau pris part au Finance Track, sur invitation de l'Indonésie qui assurait alors la présidence du G20. Pendant l'exercice sous revue, les discussions au sein du Finance Track ont été fortement marquées par la guerre en Ukraine et ses conséquences négatives sur l'économie mondiale.

En 2022, la Banque nationale a de nouveau participé à des groupes de travail du NGFS et s'est notamment intéressée dans ce cadre à la définition de scénarios climatiques ainsi qu'à l'analyse macroéconomique de risques climatiques et de l'influence de ces risques sur la politique monétaire.

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 même groupe de vote que la Suisse au FMI et à la Banque mondiale. À l'occasion de ses trente ans d'existence, le groupe de vote s'est réuni à Bad Ragaz en juillet.

À partir du 27 juin 2022, les adultes en provenance d'Ukraine qui étaient bénéficiaires du statut de protection S ont eu la possibilité d'échanger à titre unique des billets de banque ukrainiens en francs suisses pour un montant maximal d'environ 300 francs auprès de certaines succursales de banques suisses. Après avoir conclu avec la Banque centrale d'Ukraine un accord concernant l'échange et la reprise des billets de banque ukrainiens, la Banque nationale a assuré, à la demande de la Confédération, la mise en œuvre opérationnelle de l'échange en collaboration étroite avec les banques commerciales participantes. À la demande de la Banque centrale d'Ukraine, cet échange a été suspendu le 25 novembre du fait que la demande était devenue faible. Au total, des billets de banque ukrainiens ont été échangés pour une valeur d'environ 330 000 francs.

Services bancaires fournis à la Confédération

En 2022, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont quelque peu diminué par rapport à l'année précédente. La Banque nationale a émis selon la procédure d'appel d'offres, à la demande et pour le compte de la Confédération, des créances comptables à court terme à hauteur de 33,5 milliards et des emprunts fédéraux à hauteur de 6,8 milliards de francs.

Statistique

La BNS dresse des statistiques sur les banques et les marchés financiers et établit la balance des paiements, la statistique de la position extérieure, celle des 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 2022, la Banque nationale a de nouveau étoffé l'offre sur son portail de données. Ainsi, des données d'une granularité plus fine sont publiées depuis mars sur la balance des paiements, la position extérieure et les investissements directs, et des données additionnelles sont publiées depuis mai sur le trafic des paiements. Enfin, dans le domaine de la statistique bancaire, l'offre comprend désormais des données relatives à la perspective Comptoirs résidents.

En 2022, la Banque nationale a entrepris, conjointement avec la FINMA, un projet visant à mettre en place une enquête granulaire sur les prêts. Les principales banques exerçant une activité de crédit seront appelées à fournir des données portant sur chacun des prêts qu'elles ont accordés. Ces nouvelles informations permettront à la Banque nationale et à la FINMA d'améliorer leurs analyses. De plus, comme ces données granulaires permettront d'éviter des enquêtes additionnelles, les banques tenues de renseigner ne devront pas supporter de coûts supplémentaires.

La Banque nationale a pu terminer durant l'année sous revue les travaux de révision de l'enquête sur la balance des transactions courantes. Divers travaux sont en cours depuis 2017 pour améliorer la représentation des processus de production mondiaux dans la statistique de la balance des paiements de la Suisse. Les entreprises tenues de fournir des données ont été informées du fait qu'elles devront établir leurs relevés relatifs à la balance des transactions courantes selon les nouvelles exigences à compter de la date de référence du 31 mars 2023.

1

Politique monétaire

1.1 MANDAT ET STRATÉGIE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Mandat donné par la Constitution et par la loi

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.

Importance de la stabilité des prix

La stabilité des prix est une condition essentielle à la croissance et à la prospérité. Elle implique que la monnaie garde sa valeur dans le temps. En visant la stabilité des prix, la Banque nationale garantit pour les ménages et les entreprises des conditions permettant une planification fiable. L'inflation (hausse persistante du niveau des prix) comme la déflation (baisse persistante du niveau des prix) entravent la croissance. 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 transferts de revenus et de richesses. L'inflation touchant plus fortement les ménages à bas revenu, la stabilité des prix est essentielle pour la cohésion sociale.

Stratégie de politique monétaire

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

Évaluation de la stratégie de politique monétaire

La Banque nationale a mis en place la stratégie de politique monétaire et ses trois éléments en l'an 2000. Ensemble, ils fixent le cadre de la prise de décision et de la communication de la politique monétaire, sachant qu'une stratégie cohérente et s'inscrivant dans la durée donne du poids à la crédibilité de la politique monétaire et en accroît les effets. Toutefois, cette stratégie doit être réexaminée à intervalles réguliers et, si nécessaire, ajustée aux changements de situation afin de permettre à la politique monétaire d'atteindre son but.

Le recul constant du niveau général des taux d'intérêt à l'échelle mondiale observé au cours des dernières décennies a restreint la marge de manœuvre en matière d'assouplissement de la politique monétaire. En effet, le taux directeur ne peut être abaissé indéfiniment lorsqu'il se trouve en territoire négatif. Pour garantir des conditions monétaires appropriées dans le contexte de la très faible inflation de ces dernières années, la Banque nationale est donc également intervenue sur le marché des changes.

Considérant les différentes transformations de l'environnement économique au cours des années récentes, la Banque nationale a décidé de réexaminer en profondeur sa stratégie de politique monétaire en 2022. À cette fin, elle a procédé à une série d'analyses pour évaluer les ajustements susceptibles d'y être apportés.

Les analyses menées ont montré que la stratégie de politique monétaire avait largement fait ses preuves. Les deux premiers éléments – la définition de la stabilité des prix et la prévision d'inflation conditionnelle – ne nécessitent pas d'adaptations. Bien plus, cette stratégie a permis à la Banque nationale de remplir correctement son mandat relatif à la stabilité des prix ces dernières années, en dépit des turbulences nombreuses et importantes provenant du reste du monde. Grâce à sa définition de la stabilité des prix, elle a été en mesure de réagir à ces turbulences avec souplesse et de comparer le coût et le bénéfice des mesures de politique monétaire envisagées. La prévision d'inflation conditionnelle a également prouvé son utilité, à la fois comme principal indicateur du cap à suivre et comme instrument de communication. Elle montre de façon synthétique la direction à donner à la politique monétaire et aide à communiquer les décisions d'une manière facile à comprendre.

**Ajustement de la stratégie
de politique monétaire**

Le troisième élément, qui porte sur la mise en œuvre de la politique monétaire, a en revanche été reformulé. La Banque nationale met en œuvre sa politique monétaire en déterminant son taux directeur, mais, comme l'indique désormais expressément le troisième élément, elle peut au besoin recourir à d'autres mesures de politique monétaire pour influencer sur le cours de change ou sur le niveau des taux d'intérêt. La Banque nationale reconnaît ainsi l'importance accrue prise par ces mesures complémentaires au cours des dernières années. Jusqu'à présent, elles étaient mentionnées dans les commentaires accompagnant la stratégie, sans jamais toutefois être intégrées de manière explicite à ce troisième élément.

Dans le cadre de cette analyse, la Banque nationale a également décidé de faire suivre désormais chaque examen de la situation économique et monétaire d'une conférence de presse afin d'expliquer de manière encore plus détaillée la décision de politique monétaire au public. Ce changement a été mis en œuvre pour la première fois lors de l'examen de septembre.

Les paragraphes qui suivent explicitent les trois éléments de la stratégie de politique monétaire remaniée.

Définition de la stabilité des prix

La Banque nationale définit la stabilité des prix comme une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) inférieure à 2%. La déflation, c'est-à-dire une baisse persistante du niveau des prix, est elle aussi contraire à l'objectif de stabilité des prix. La Banque nationale ne vise aucun taux d'inflation en particulier, car toutes les valeurs comprises entre 0 et 2% remplissent l'objectif de stabilité des prix. Un contrôle précis du taux d'inflation n'est ni possible ni nécessaire. Cette définition de la stabilité des prix permet à la Banque nationale de laisser le taux d'inflation osciller sur une longue période dans les marges basse ou haute de ce corridor de fluctuation en fonction de la situation. Ainsi, lorsque l'offre mondiale tend à se réduire, la BNS accepte que le taux d'inflation se situe dans les valeurs supérieures de cette plage.

La Banque nationale vise à maintenir le taux d'inflation dans la zone de stabilité des prix à moyen terme. Elle ne réagit aux variations de prix à court terme, dues aux fluctuations du prix des matières premières ou à celles des cours de change par exemple, que si des tensions inflationnistes ou déflationnistes persistantes se font sentir. La définition d'un cap à moyen terme se justifie par le fait que la politique monétaire n'agit sur l'inflation qu'avec un certain décalage dans le temps.

Prévision d'inflation conditionnelle

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

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

La Banque nationale garantit des conditions monétaires appropriées à la stabilité des prix. Celles-ci sont déterminées par le niveau des taux d'intérêt et le cours de change du franc. À cette fin, la BNS fixe le niveau de son taux directeur, qu'elle communique lors de sa décision de politique monétaire. Elle veille à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs, dont le plus important est le SARON (Swiss Average Rate Overnight), à un niveau proche de celui de son taux directeur. Elle recourt au besoin à des mesures de politique monétaire complémentaires lui permettant d'influer sur le cours de change ou sur le niveau des taux d'intérêt. Au cours des années passées, la BNS est ainsi intervenue à plusieurs reprises sur le marché des changes pour garantir des conditions monétaires appropriées; en 2022, elle a procédé à des ventes de devises à cette fin.

Mise en œuvre de
la politique monétaire

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

Rôle joué par le niveau
des taux d'intérêt

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

Rôle joué par le cours
de change

Interventions sur le marché des changes

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 de l'ensemble des devises, et non pas seulement de telle ou telle paire de monnaies. Elle envisage d'acheter des devises lorsqu'il lui est difficile d'abaisser les taux d'intérêt et que l'appréciation du franc menace d'entraîner une déflation. À l'inverse, elle peut être amenée à vendre des devises afin de maintenir des conditions monétaires appropriées. En outre, les interventions sur le marché des changes peuvent également servir à stabiliser les marchés en période de forte incertitude.

Instruments macroprudentiels

La stabilité financière est une condition essentielle à une croissance économique durable, tout comme la stabilité des prix. Or la crise financière a montré que la stabilité des prix n'allait pas forcément de pair avec celle du système financier. C'est pourquoi les autorités disposent d'instruments macroprudentiels pouvant être utilisés de manière ciblée lorsque des déséquilibres sur le marché du crédit viennent menacer la stabilité financière (voir chapitre 6).

Recherche

La recherche est utile à la Banque nationale pour l'accomplissement du mandat que lui donnent la Constitution fédérale et la loi. Elle améliore la compréhension 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 sont en 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 économistes de la BNS sont publiés dans les cahiers des séries SNB Working Papers ainsi que dans des revues spécialisées de renom. Le *SNB Research Report* offre chaque année un aperçu des travaux de recherche effectués.

La Banque nationale entretient des relations avec d'autres banques centrales, des universités et des centres de recherche afin d'encourager l'échange de connaissances. À cette fin, elle organise régulièrement des conférences et des séminaires. Cinq conférences consacrées à la recherche se sont ainsi tenues en 2022, complétées par 28 séminaires de recherche et 20 séminaires Technology and Finance; un nombre à peu près identique à celui de 2021.

1.2 ÉVOLUTION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

En 2022, la croissance de l'économie mondiale a perdu de sa vigueur. Dans le même temps, l'inflation a continué de progresser sur un large front dans les pays industrialisés. Le ralentissement de la croissance mondiale s'explique d'une part par le fait que la conjoncture s'était déjà largement redressée en 2021 dans de nombreux pays après la récession causée par la pandémie en 2020, ce qui a nettement limité l'effet de rattrapage en 2022. D'autre part, différents facteurs sont venus freiner la croissance. Les problèmes persistants d'approvisionnement et de nouvelles vagues de contamination accompagnées de mesures d'endiguement ont continué à entraver la croissance dans certains pays. De plus, l'agression de l'Ukraine par la Russie a pesé sur le moral des ménages et des entreprises à l'échelle mondiale. La Russie a par ailleurs progressivement réduit ses livraisons de gaz naturel à l'Europe, contraignant les entreprises européennes à adapter leurs processus de production. La forte hausse des prix de l'énergie a attisé l'inflation, ce qui, à son tour, a affaibli le pouvoir d'achat des ménages et fait fléchir la demande.

Ralentissement de la croissance mondiale

Les conditions de financement sont devenues beaucoup plus restrictives dans la majorité des pays, car de nombreuses banques centrales ont resserré leur politique monétaire pour lutter contre la forte inflation. Il s'en est suivi une hausse notable des rendements des obligations. Dans l'ensemble, les marchés boursiers ont enregistré des pertes marquées dues à l'évolution des taux d'intérêt et aux inquiétudes toujours plus présentes quant à l'évolution de la conjoncture. Comme l'ampleur et la vitesse du resserrement des politiques monétaires ont varié d'un pays industrialisé à l'autre, les marchés des changes ont enregistré des fluctuations très importantes. Le dollar des États-Unis s'est apprécié face à la plupart des monnaies, tandis que le yen a nettement baissé. La valeur de l'euro en revanche est restée relativement stable sur une base pondérée par le commerce extérieur.

Conditions de financement plus restrictives et appréciation du dollar

Les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement internationales se sont progressivement résorbés, de sorte que les échanges des biens concernés se sont normalisés, tout comme les prix des transports internationaux qui avaient fortement augmenté en 2021. Dans le même temps, la demande mondiale a perdu de sa vigueur au second semestre, ce qui a ralenti le commerce international. Sur l'année, le volume de celui-ci avait progressé de 3,2%.

Commerce international marqué par la volatilité

Fortes fluctuations du prix des matières premières

Les prix des matières premières, et notamment ceux de l'énergie, ont enregistré de fortes variations. Le baril de Brent, qui coûtait presque 80 dollars des États-Unis début 2022, est passé à plus de 120 dollars avec le début de la guerre en Ukraine. Son prix est ensuite redescendu avec l'augmentation de l'offre conjuguée au fléchissement de la demande engendré par le ralentissement de la conjoncture. Fin 2022, le baril se négociait à un peu plus de 80 dollars des États-Unis. L'Europe a dû faire face à de considérables hausses du prix du gaz et de l'électricité, notamment suite à la réduction des livraisons de gaz russe. La situation s'est quelque peu améliorée vers la fin de l'année grâce aux mesures d'économies d'énergie et au niveau élevé des réserves de gaz. Les prix des métaux utilisés dans l'industrie ont également enregistré de fortes fluctuations en 2022 et ont terminé l'année en légère baisse par rapport à janvier.

Ralentissement de la croissance aux États-Unis

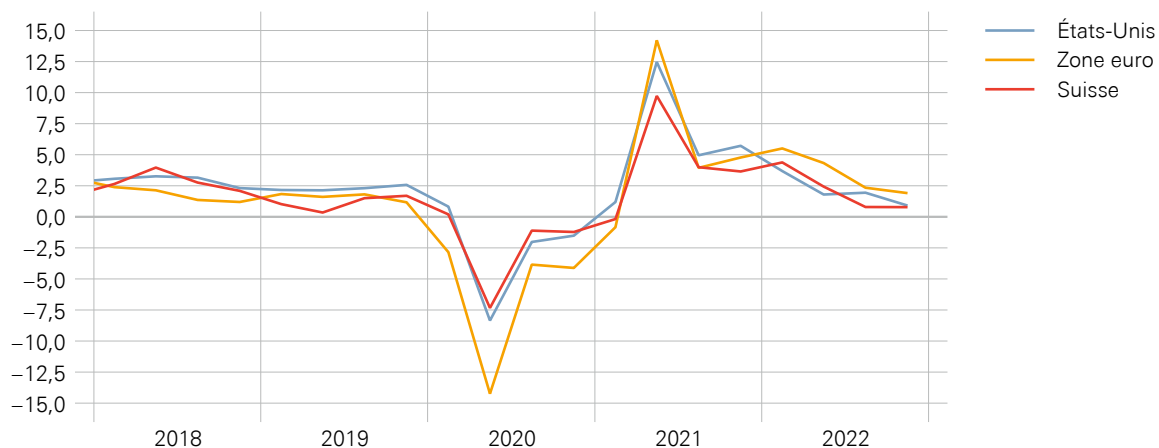
Après un vigoureux redressement en 2021, l'activité économique s'est sensiblement ralentie aux États-Unis en 2022, même si le PIB a augmenté de 2,1%, ce qui constitue une croissance solide. L'inflation élevée, notamment, a freiné la conjoncture de par son impact sur le pouvoir d'achat et le moral des ménages. Elle s'est ajoutée aux effets du resserrement de la politique monétaire et d'une politique budgétaire moins expansionniste, ce qui a limité l'augmentation de la demande intérieure. La situation sur le marché du travail est restée favorable malgré la baisse de la croissance. L'emploi a enregistré une progression supérieure à sa moyenne de long terme, et le taux de chômage s'est établi à 3,5% en décembre, ce qui est bas. Dans l'ensemble, la situation sur le marché du travail a reflété une bonne utilisation des capacités de production, ce qui s'est traduit par des hausses de salaires et de prix supérieures à la moyenne.

Poursuite de la reprise dans la zone euro

Après une forte croissance en 2021, le PIB de la zone euro a progressé de 3,5% en 2022. Le rythme de croissance a toutefois notablement faibli pendant l'année. L'agression de l'Ukraine par la Russie et le recul des livraisons de gaz russe ont entraîné une flambée du coût de l'énergie pour les ménages et les entreprises. L'inflation élevée qui en est résultée, ainsi que la pénurie de gaz, ont de plus en plus pesé sur la croissance. Parallèlement, l'effet de rattrapage lié à la levée des mesures d'endiguement au cours du premier semestre est progressivement retombé, de sorte que la hausse du PIB est restée faible au dernier trimestre. En revanche, la situation sur le marché du travail s'est améliorée jusqu'à la fin de l'année. Le taux de chômage a nettement chuté, pour atteindre un plancher historique en décembre, à 6,6%.

CROISSANCE DU PIB

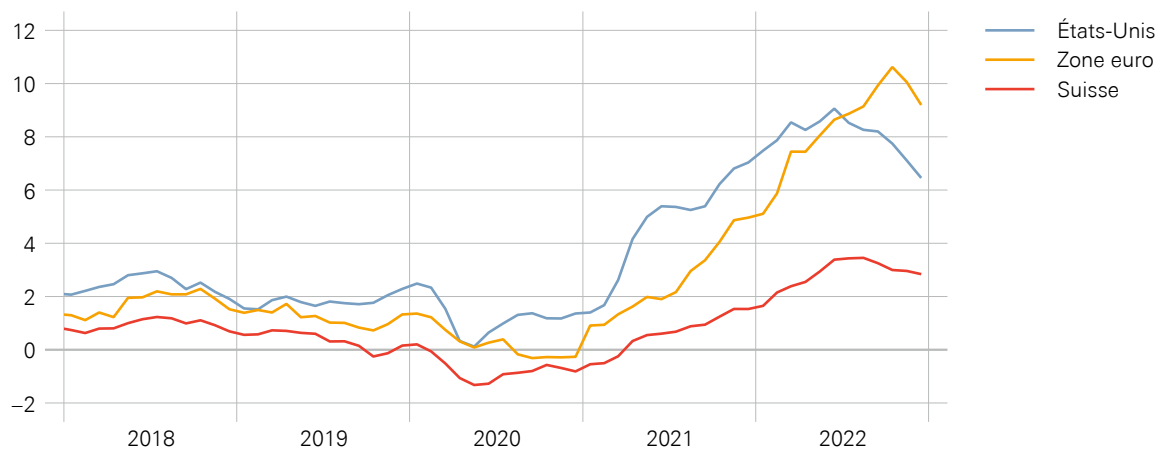
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS, Refinitiv Datastream et SECO.

INFLATION

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



Sources: OFS et Refinitiv Datastream.

... et au Japon

Le PIB japonais a progressé de 1,1%. Soutenue par une politique monétaire et une politique budgétaire expansionnistes, la reprise s'est poursuivie à un rythme modéré. Les vagues de contamination et les problèmes d'approvisionnement du secteur automobile ont contribué à la volatilité de l'activité économique observée au cours de l'année. De plus, des pertes en termes de revenu réel dues à la hausse du renchérissement ont entravé la reprise de la consommation. Les problèmes d'approvisionnement de l'industrie ont quelque peu diminué au second semestre, ce qui a soutenu les exportations. Le taux de chômage n'a que faiblement reculé; il s'élevait à 2,5% en décembre, soit légèrement plus que son niveau pré-pandémique.

Croissance modérée en Chine due à la politique zéro Covid

La croissance du PIB chinois a été très modérée (3%) par rapport à son niveau habituel. La pandémie et les mesures d'endiguement adoptées dans le cadre de la politique zéro Covid ont freiné l'activité économique pendant toute l'année. La crise de l'immobilier résidentiel a également continué à peser sur la croissance. Il en est résulté une augmentation du taux de chômage, qui s'est établi à un niveau un peu plus élevé qu'à l'ordinaire. Le gouvernement chinois a décidé d'investir dans les infrastructures et de baisser les impôts, notamment ceux des entreprises, pour stimuler la croissance. Il a également pris des mesures destinées à soutenir le marché immobilier.

Forte inflation dans les pays industrialisés

Tirée par les prix de l'énergie et de l'alimentation, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation a continué à progresser dans les pays industrialisés. Même l'inflation sous-jacente, dont sont exclues l'énergie et les denrées alimentaires en raison de la volatilité de leurs prix, a encore augmenté pour finir par dépasser nettement les valeurs cibles fixées par les banques centrales, notamment aux États-Unis et dans la zone euro.

Retour à des niveaux d'inflation comparables à ceux des années 1980 aux États-Unis

Aux États-Unis, l'inflation a atteint 8% en 2022, un chiffre nettement supérieur à celui de 2021 (4,7%) et jamais observé depuis 40 ans. La hausse des prix s'est nettement répandue alors que préalablement, elle se limitait surtout à l'augmentation des coûts de l'énergie et aux conséquences exceptionnelles de la pandémie. La montée des cours des matières premières sur les marchés internationaux consécutive à la guerre en Ukraine s'est également répercutée sur l'inflation. En conséquence, l'inflation mesurée par le déflateur de la consommation privée – qui est l'indicateur sur lequel s'appuie la Réserve fédérale (Fed) pour définir son objectif de renchérissement de 2% – s'élevait à 6,2%, ce qui était largement supérieur à sa valeur cible. Ce taux restait élevé (5%) même si l'on exclut l'énergie et les denrées alimentaires, dont les prix sont volatils.

Dans la zone euro, le taux d'inflation moyen est passé de 2,6% en 2021 à 8,4% en 2022. Cette évolution est en grande partie imputable à la forte augmentation des prix de l'énergie et des denrées alimentaires due à la guerre en Ukraine. L'inflation sous-jacente a elle aussi été plus élevée (3,9%), s'accroissant de façon marquée pendant l'année pour atteindre 5,2% en décembre, soit son niveau le plus élevé depuis la création de la zone euro. Ce niveau s'explique autant par l'accélération du renchérissement des services que par la hausse des prix de différents biens, due notamment à l'augmentation du coût de l'énergie.

Accélération de l'inflation également dans la zone euro

Les prix à la consommation ont également progressé au Japon (2,5%), après avoir légèrement reculé en 2021. En excluant le prix des denrées alimentaires et de l'énergie du calcul, le renchérissement atteignait toutefois un chiffre tout juste positif (0,2%), notamment parce que des facteurs exceptionnels l'ont freiné au premier semestre. Il a ensuite augmenté en cours d'année pour s'établir à 1,5% en décembre.

Fin de la déflation au Japon

En Chine, l'inflation s'est élevée à 2%, soit un point de plus qu'en 2021, ce qui s'explique principalement par la hausse du prix des denrées alimentaires. L'inflation sous-jacente est restée quasiment stable à 0,9%.

Inflation modérée en Chine

Considérant le taux d'inflation élevé et la bonne tenue du marché du travail, la Fed a drastiquement resserré sa politique monétaire. En 2022, elle a donc relevé son taux directeur de 4,25 points au total, faisant passer la marge de fluctuation de son taux directeur à 4,25%-4,5% en décembre, niveau qui n'avait plus été atteint depuis 2007. La Fed a annoncé d'autres ajustements de taux et la fin de son cycle de resserrements pour 2023. Elle a également commencé à réduire la taille de son bilan en juin 2022.

Durcissement marqué de la politique monétaire aux États-Unis

La Banque centrale européenne (BCE) a progressivement relevé ses taux directeurs à compter de juillet. En décembre, le taux de la facilité de dépôt s'élevait ainsi à 2% après être resté pendant plus de deux ans à -0,5%. D'autres relèvements ont été annoncés pour 2023. Fin mars, la BCE a suspendu les achats nets de titres effectués dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), même si elle entend réinvestir au moins jusqu'à fin 2024 les liquidités libérées par les titres arrivant à échéance. Début juillet, la BCE a également suspendu les achats nets effectués dans le cadre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP), et prévoit de réduire graduellement son portefeuille d'obligations à partir de 2023. En juillet, elle a toutefois adopté l'instrument de protection de la transmission (*transmission protection instrument*, TPI), un programme qui lui permet de procéder à des achats de titres afin de lutter contre la détérioration des conditions de financement non justifiée par les fondamentaux de certains pays, lorsque cette détérioration constitue une entrave au mécanisme de transmission de la politique monétaire.

Fin de la politique monétaire accommodante de la zone euro

Poursuite de la politique monétaire expansionniste au Japon

La Banque centrale du Japon a considéré que le renchérissement importé était provisoire et a estimé que l'inflation retomberait à moins de 2% en 2023. Elle a donc poursuivi sa politique monétaire expansionniste et a réaffirmé qu'elle était prête à prendre d'autres mesures d'assouplissement si le besoin s'en faisait sentir. Elle n'a pas modifié son taux de dépôt à court terme (-0,1%) ni la valeur cible des rendements des obligations d'État à dix ans (autour de 0%). En décembre, elle a néanmoins décidé de laisser fluctuer plus largement les rendements des obligations à long terme afin d'améliorer le fonctionnement du marché.

Assouplissement de la politique monétaire de la Chine

La faible croissance de l'économie chinoise a conduit la Banque populaire de Chine à abaisser légèrement ses taux officiels en janvier et en août. Le taux des titres mis en pension a ainsi reculé de 20 points de base, passant à 2%. De plus, la banque centrale chinoise a réduit le taux de réserves obligatoires des banques en avril et en décembre. Elle a également davantage recouru à des instruments de politique monétaire ciblés.

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

Ralentissement conjoncturel

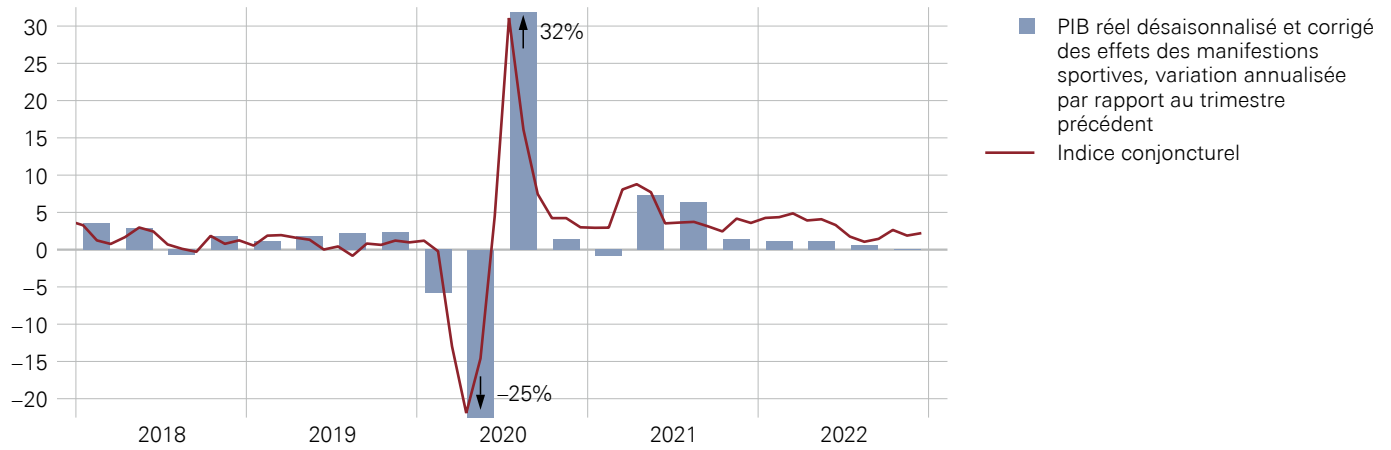
En 2022, la conjoncture a perdu de sa vigueur en Suisse, et le renchérissement s'est fortement accentué. Si les conséquences directes de la guerre en Ukraine ont été relativement limitées, celle-ci a indirectement freiné la conjoncture, notamment à travers la forte hausse des cours des matières premières. Le risque d'une pénurie de gaz et d'électricité a par ailleurs accru l'incertitude. De plus, l'activité industrielle s'est affaiblie à la suite du ralentissement enregistré hors de Suisse. En revanche, la situation a continué de s'améliorer sur le marché du travail; l'emploi a sensiblement progressé, et le chômage s'est replié.

Croissance du PIB légèrement supérieure à sa moyenne de long terme

Selon les premières estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), le produit intérieur brut (PIB) corrigé des variations saisonnières et des événements sportifs a affiché une croissance de 2,1% en 2022, légèrement supérieure à sa moyenne de long terme. Cependant, il s'agit d'un ralentissement notable par rapport à l'année précédente (+3,9%), année caractérisée par une reprise importante dans de larges pans de l'économie après la crise du coronavirus.

INDICE CONJONCTUREL DE LA BNS ET CROISSANCE DU PIB

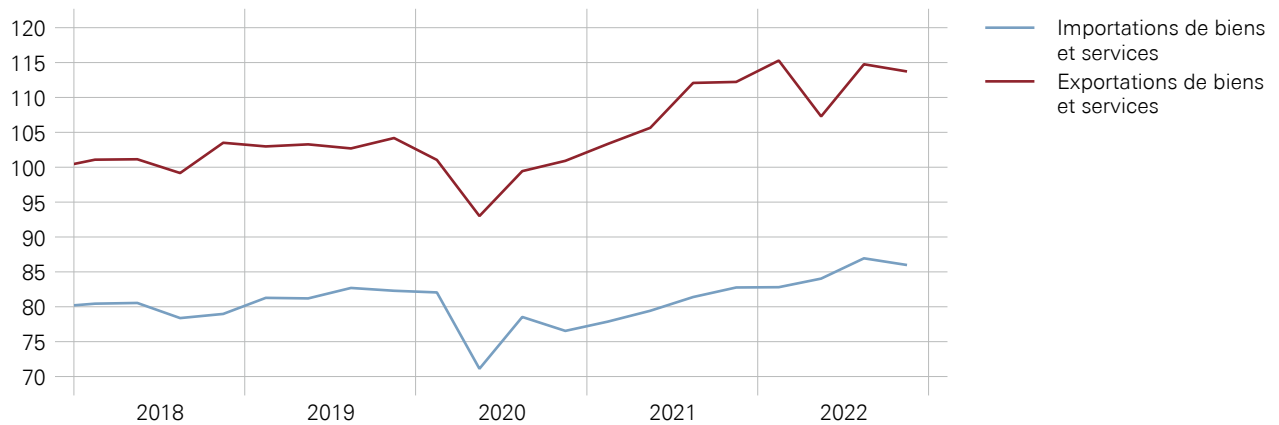
En %



Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

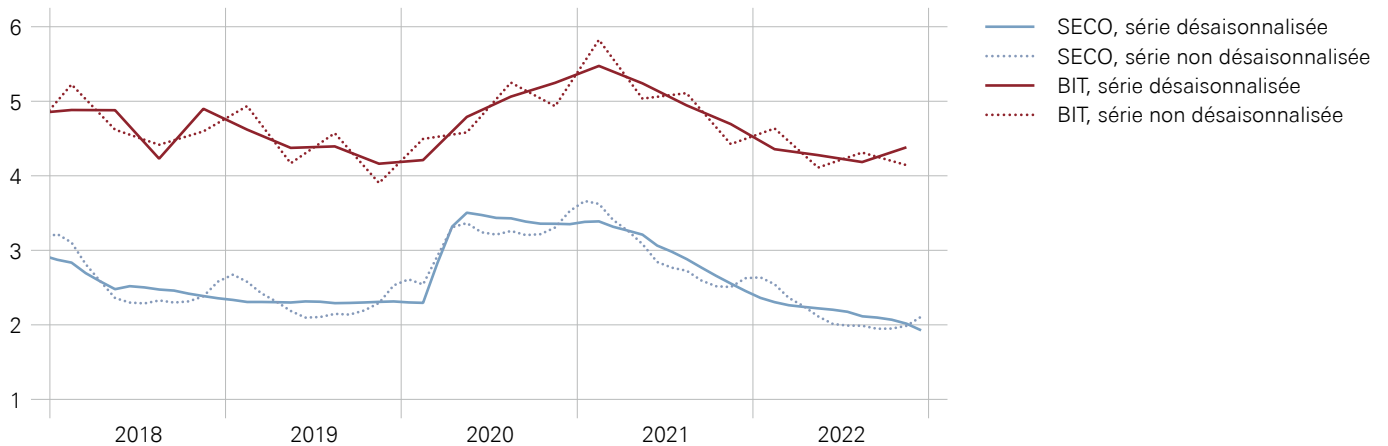
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées corrigées des effets des manifestations sportives



Source: SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: OFS et SECO.

Utilisation des capacités de production satisfaisante

Le taux d'utilisation des capacités de production a été élevé en moyenne. Le PIB a quelque peu dépassé le potentiel de production estimé, si bien que l'écart de production a été légèrement positif. Aussi bien dans l'industrie manufacturière que dans la construction, l'utilisation des capacités techniques s'est inscrite au-dessus de sa moyenne de long terme. Dans les services, qui avaient fortement souffert de la pandémie, la situation s'est normalisée en cours d'année. En ce qui concerne le recrutement de personnel, la situation s'est encore dégradée du point de vue des entreprises: dans de nombreuses branches, celles-ci ont fait état d'une pénurie de main d'œuvre et d'une accentuation des problèmes de recrutement.

Ralentissement de la croissance dans de nombreuses branches

Le ralentissement de la croissance a pu être observé dans de nombreuses branches. D'abord, la croissance ayant été exceptionnelle dans certaines branches en 2021 du fait de la reprise postpandémique, l'année 2022 a constitué un retour à la normale. Ensuite, la guerre en Ukraine a indirectement freiné la croissance dans certaines branches. Par exemple, l'évolution défavorable des places boursières a grevé les commissions du secteur bancaire. La progression des prix des matières premières a quant à elle pesé sur la construction. De plus, l'industrie manufacturière a rapidement perdu en dynamisme, du fait du ralentissement de la conjoncture mondiale. À l'inverse, les services destinés aux personnes, notamment l'hôtellerie et la restauration, ont grandement bénéficié de la levée des mesures destinées à endiguer la pandémie.

Croissance historique de la consommation privée

Les dépenses de consommation se sont fortement accrues, notamment dans l'hôtellerie, la restauration, les loisirs et la culture avec la fin des mesures d'endiguement de la pandémie. La guerre en Ukraine et l'accélération du renchérissement ont fortement pesé sur le moral des ménages. Cependant, la baisse du moral des ménages et la faible croissance des revenus réels n'ont eu qu'un très faible impact sur les dépenses de consommation.

Ralentissement de la croissance des exportations

Les exportations ont progressé modérément dans l'ensemble. Les exportations de services ont continué de bénéficier de la normalisation du tourisme. Quant aux exportations de biens, elles ont d'abord été portées par une demande extérieure encore solide en début d'année, puis leur croissance s'est affaiblie avec le ralentissement conjoncturel mondial. En revanche, les conséquences immédiates de la guerre en Ukraine sur le commerce extérieur suisse se sont avérées limitées, car la Suisse n'entretient que peu de relations économiques directes avec les belligérants.

Dans un contexte de forte utilisation des capacités de production, les entreprises ont poursuivi l'augmentation de leurs dépenses en biens d'équipement, la réduction des délais de livraison ayant facilité les importations. Cette évolution a été atténuée par le ralentissement conjoncturel et le durcissement des conditions de financement.

Progression modérée des investissements en biens d'équipement

Les investissements dans la construction, en revanche, ont poursuivi leur repli. La pénurie de main-d'œuvre et de matières premières et fournitures ainsi que l'important renchérissement qui en découle ont pesé sur la construction. La faible activité de construction de logements a entraîné une nouvelle baisse du nombre de logements vacants.

Recul continu des investissements dans la construction

Le marché du travail a continué d'évoluer favorablement. Le nombre de chômeurs enregistrés auprès des offices régionaux de placement (ORP) a poursuivi son recul. Le taux de chômage calculé par le SECO d'après les données des ORP est passé de 2,4% en janvier à 1,9% en décembre, soit légèrement en dessous de son niveau d'avant la pandémie. Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT), calculé par l'Office fédéral de la statistique (OFS), a également reculé par rapport à l'année précédente, s'établissant à 4,4% au quatrième trimestre.

Baisse du chômage

Le nombre de personnes actives occupées s'est fortement accru, à savoir de 2,6%. Des créations de postes ont été enregistrées tant dans l'industrie manufacturière que dans la construction et les services.

Augmentation de l'emploi sur un large front

L'évolution positive sur le marché du travail a entraîné un nouveau recul du chômage partiel. D'après les chiffres provisoires du SECO, le nombre de personnes concernées est passé durant l'année de 82 000 à environ 2 000, soit moins de 0,1% de la population active.

Recul du chômage partiel

La masse salariale en termes réels a légèrement progressé (+0,7%). Si l'emploi s'est accru, les salaires réels ont notablement reculé du fait du fort renchérissement. La part des revenus du travail dans le PIB a quelque peu reculé par rapport à 2021 mais est demeurée historiquement élevée.

Faible progression de la masse salariale en termes réels

PIB RÉEL

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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Consommation privée	1,2	0,6	1,2	-4,2	1,7	4,0
Consommation publique	1,0	0,8	0,8	3,5	3,5	-0,5
Formation brute de capital fixe	3,5	0,8	0,9	-3,1	4,1	-0,8
Constructions	1,5	0,0	-0,9	-1,0	-3,0	-4,3
Biens d'équipement	4,7	1,2	1,8	-4,2	8,1	1,1
Demande intérieure finale¹	1,8	0,7	1,1	-2,9	2,7	2,0
Exportations de biens et services ^{1,2}	4,8	3,8	2,0	-4,5	9,9	4,1
Demande globale^{1,2}	2,8	2,7	1,9	-3,6	4,0	3,2
Importations de biens et services ^{1,2}	5,2	3,1	2,9	-5,9	4,3	5,7
Produit intérieur brut²	1,8	2,5	1,5	-2,5	3,9	2,1

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

2 Corrigé des événements sportifs.

Sources: OFS et SECO.

La conjoncture vue par les entreprises

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

La pandémie a conservé une place importante dans les entretiens conduits lors du premier trimestre 2022. Le léger ralentissement enregistré par rapport au trimestre précédent était en effet essentiellement imputable aux services, en l'occurrence aux entreprises directement touchées par les répercussions de la rapide propagation du variant Omicron. Dans l'industrie, par contre, les chiffres d'affaires ont fortement progressé, malgré une persistance des difficultés d'approvisionnement en matières premières et fournitures. En outre, les entreprises ont signalé une aggravation de la pénurie de main d'œuvre et des problèmes de recrutement. L'incertitude entourant l'évolution de l'économie mondiale après l'invasion de l'Ukraine par la Russie fin février s'est considérablement renforcée au cours des trimestres suivants.

Les entretiens menés au cours du deuxième trimestre ont fait apparaître une croissance robuste dans l'ensemble. Les services ont affiché un dynamisme marqué. Les entreprises fournissant des services destinés aux personnes ont en particulier fortement accru leurs chiffres d'affaires à la suite de la levée des mesures destinées à endiguer la pandémie. En revanche, le rythme de croissance jusque-là soutenu dans l'industrie a quelque peu ralenti. La guerre en Ukraine n'a eu un impact que sur quelques entreprises qui entretenaient dans la région des sites de production ou des relations commerciales. En revanche, la plupart des entreprises mentionnaient une forte accentuation de l'incertitude.

Au troisième trimestre, le rythme de croissance a de nouveau ralenti dans les services. Les effets positifs de la levée des mesures d'endiguement n'étaient plus aussi sensibles. Dans l'industrie, par contre, les chiffres d'affaires ont poursuivi leur progression à un rythme moyen. Tant dans l'industrie que dans les services, les entreprises anticipaient une progression des chiffres d'affaires pour les trimestres suivants. Cependant, cette perspective a été de nouveau assombrie par une autre incertitude marquée, à savoir le risque, pour de nombreuses entreprises, d'une pénurie d'électricité en hiver

Les entretiens conduits au quatrième trimestre ont fait apparaître un affaiblissement général de la croissance des chiffres d'affaires. Diverses entreprises exportatrices ont ressenti les effets du ralentissement de l'économie mondiale. En outre, une faible progression des ventes dans le commerce indiquait un ralentissement de la croissance de la demande de biens de consommation. Dans le même temps, quelques entreprises ont bénéficié d'une certaine détente dans leurs chaînes d'approvisionnement et par là même dans l'achat de matières premières et de fournitures. Les entreprises ont continué d'afficher un optimisme en demi-teinte en ce qui concerne la marche des affaires en 2023. Si la crainte d'une pénurie d'électricité était en recul, les préoccupations concernant la situation économique mondiale allaient grandissant. Les difficultés sur le marché du travail conjuguées à l'accélération de l'inflation ont conduit à des augmentations de salaires plus importantes pour 2023.

Accentuation du renchérissement pour l'offre totale

Le renchérissement calculé sur la base de l'indice des prix de l'offre totale (prix à la production et prix à l'importation) a atteint un pic de 6,9% à l'été 2022, pour redescendre à 3,2% en décembre. En moyenne annuelle, il est passé de 2,7% en 2021 à 5,6% en 2022. Les prix des produits pétroliers ont particulièrement augmenté. Il en va de même pour les prix des matières premières et fournitures, dont la hausse s'explique par les difficultés rencontrées dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, difficultés qui ne se sont atténuées que vers la fin de l'année.

Forte augmentation du renchérissement mesuré par l'IPC

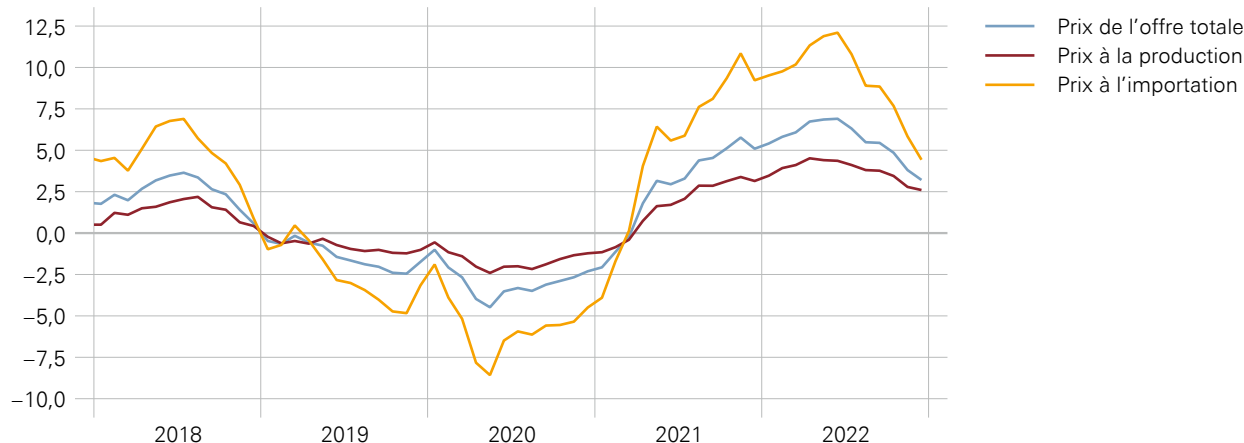
Le taux de renchérissement mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) est passé de 2,1% au premier trimestre à 3,4% au troisième, avant de redescendre à 2,9% au quatrième. En moyenne annuelle, il s'est inscrit à 2,8%, après 0,6% en 2021. Cette forte progression a découlé de l'augmentation marquée des prix des biens et services importés, ainsi que de la hausse des prix des biens et services fournis par des entreprises suisses.

Ainsi, le renchérissement des biens et services importés a atteint un pic de 8,3% au troisième trimestre, avant de redescendre à 6,3% au quatrième. Cette évolution tient pour l'essentiel à celle des prix des produits pétroliers, lesquels se sont fortement accrus lors du premier semestre, avant de redescendre quelque peu entre juillet et décembre. En moyenne annuelle, le renchérissement des biens et services importés s'est inscrit à 6,7%, après 1,5% en 2021. Outre la progression des prix des produits pétroliers, celle du gaz, des véhicules automobiles et des denrées alimentaires a contribué à cette accélération.

Le taux de renchérissement des biens et services fournis par des entreprises suisses n'a quant à lui que modérément augmenté: alors qu'il s'inscrivait à 0,3% en 2021, il a été de 1,6% en 2022. Durant l'année, il s'est accru de manière continue, passant de 1,2% au premier trimestre à 1,8% au quatrième. Cette évolution est principalement due à la forte accentuation du renchérissement des biens produits en Suisse, lequel s'est inscrit à 2,9% en 2022, contre 0% en 2021. Quant aux services fournis par des prestataires suisses, leur renchérissement est passé de 0,4% en 2021 à 1,1% en 2022. Enfin, la progression des loyers s'est, elle aussi, accélérée, passant de 0,9% en 2021 à 1,4% en 2022.

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

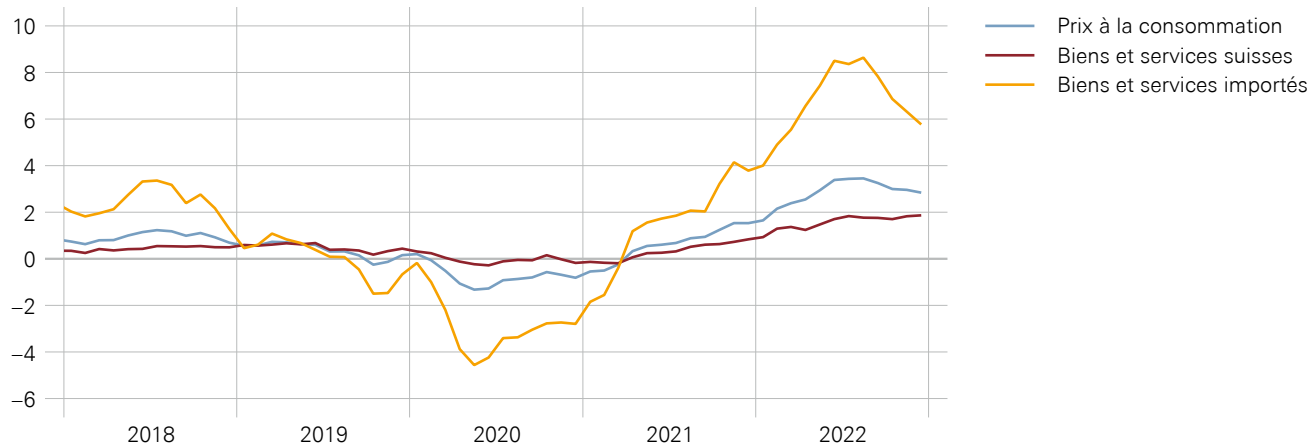
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

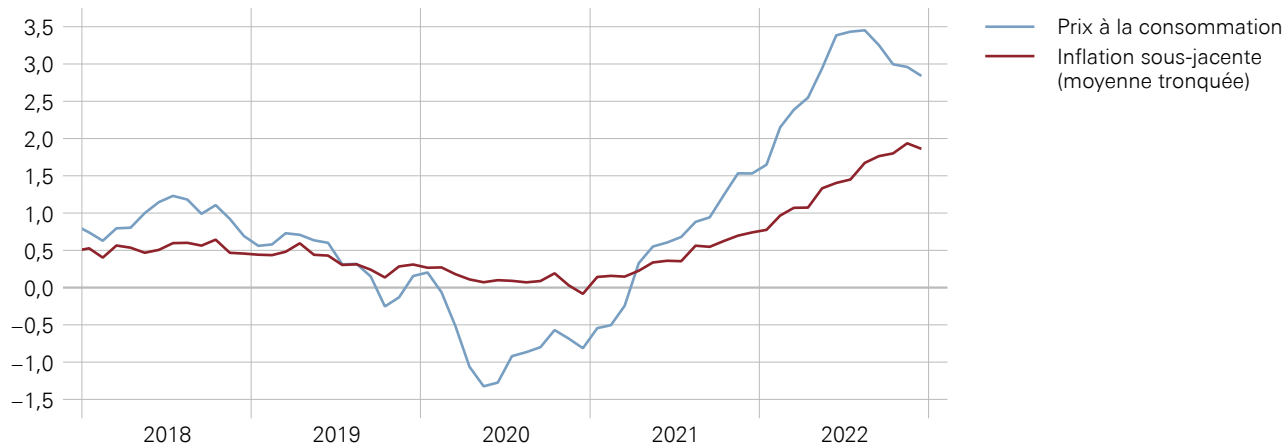
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

Accentuation de l'inflation sous-jacente

Les fluctuations de certaines des composantes de l'IPC peuvent avoir une incidence à court terme sur le renchérissement global mesuré par cet indice. Pour analyser l'évolution 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. Celle-ci est obtenue en excluant chaque mois du panier de l'IPC les biens et services dont les prix ont enregistré les plus fortes fluctuations par rapport au mois correspondant de l'année précédente, à la hausse (15% du panier) comme à la baisse (15% également). Ainsi calculée, l'inflation sous-jacente a sensiblement augmenté en 2022, pour s'élever en moyenne à 1,4%, contre 0,4% en 2021.

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

Les anticipations d'inflation à court terme telles qu'elles ressortent des enquêtes ont nettement augmenté, quittant la plage de stabilité des prix, que la BNS assimile à une hausse annuelle de l'IPC de moins de 2%. Vers la fin de l'année, cependant, les anticipations d'inflation se sont stabilisées. Quant aux anticipations d'inflation à moyen et à long terme, elles n'ont guère varié et sont demeurées toute l'année dans la plage de stabilité des prix.

INDICE SUISSE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2021	2022	T1	T2	T3	2022 T4
Indice total	0,6	2,8	2,1	3,0	3,4	2,9
Biens et services suisses	0,3	1,6	1,2	1,5	1,8	1,8
Biens	0,0	2,9	1,2	2,5	3,3	4,3
Services	0,4	1,1	1,2	1,1	1,2	0,9
Services privés (hors loyers)	0,3	1,1	1,4	1,3	1,3	0,4
Loyers	0,9	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4
Services publics	-0,1	0,5	0,0	0,0	0,7	1,2
Biens et services importés	1,5	6,7	4,8	7,5	8,3	6,6
Hors produits pétroliers	-0,4	3,9	2,1	3,6	4,7	5,0
Produits pétroliers	17,9	31,8	28,1	42,5	39,6	18,0
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	0,4	1,4	0,9	1,3	1,6	1,9

Sources: BNS et OFS.

1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2022

Après avoir déjà laissé le franc s’apprécier au cours du quatrième trimestre 2021, la Banque nationale a resserré sa politique monétaire en 2022. En début d’année, la croissance économique est demeurée modérée, tandis que l’inflation a commencé à s’accélérer, touchant de plus en plus de biens et services qui en avaient été pour ainsi dire préservés jusque-là. Dès février, le renchérissement s’inscrivait au-dessus de la plage que la BNS assimile à la stabilité des prix, et il a atteint un pic de 3,5% en août. Dans ce contexte, la politique monétaire de la Banque nationale avait pour but de rétablir la stabilité des prix à moyen terme et de maintenir durablement l’ancrage des anticipations d’inflation à long terme dans la plage de stabilité des prix.

Resserrement de
la politique monétaire

La BNS a relevé son taux directeur en trois étapes, le faisant passer de $-0,75\%$ à 1% . Le premier relèvement, de 50 points de base (pb), a été annoncé lors de l’examen de la situation économique et monétaire du 16 juin 2022. Il s’agit de la première adaptation de taux depuis janvier 2015 et du premier relèvement depuis septembre 2007. Lors des examens du 22 septembre et du 15 décembre, la Banque nationale a annoncé deux nouveaux relèvements, respectivement de 75 et de 50 pb. Elle a indiqué à chaque fois qu’elle n’excluait pas de nouveaux relèvements de taux.

Relèvement du taux directeur
de la BNS

Le relèvement du taux directeur de la BNS décidé en septembre, qui l’a fait passer de $-0,25\%$ à $0,5\%$, a mis fin à la phase des taux négatifs. La Banque nationale avait introduit le taux d’intérêt négatif afin de contrer la pression à la hausse sur le franc après la suppression du cours plancher début 2015. Conjugué à des interventions sur le marché des changes, le taux d’intérêt négatif avait permis ces dernières années de maintenir des conditions monétaires appropriées et par là même de garantir la stabilité des prix (voir encadré «Fin de la phase des taux d’intérêt négatifs»).

Fin de la phase des taux
d’intérêt négatifs

Adaptation de la mise en œuvre de la politique monétaire sur le marché monétaire

À la suite du relèvement de son taux directeur dans la zone positive, la BNS a adapté la mise en œuvre de sa politique monétaire au nouvel environnement. Jusqu'à septembre 2022, elle prélevait un intérêt négatif égal à son taux directeur sur la part des avoirs à vue détenus auprès d'elle par les banques et d'autres établissements financiers qui dépassait un certain montant. Depuis l'examen de septembre, elle rémunère ces avoirs à vue, jusqu'à un seuil défini, à son taux directeur désormais positif, et la part dépassant ce seuil, à son taux directeur réduit d'un certain nombre de points de base. En outre, la Banque nationale exécute des opérations destinées à réduire le niveau des avoirs à vue, afin de faire baisser l'offre de liquidités sur le marché monétaire. Ensemble, le système à deux paliers de rémunération des avoirs à vue et la résorption de liquidités garantissent que les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé demeurent proches du taux directeur de la BNS, même dans un environnement de taux positifs (voir chapitre 2.3). Le système de rémunération à deux paliers stimule l'activité sur le marché monétaire et assure ainsi une base de calcul solide pour le SARON (Swiss Average Rate Overnight), qui est le taux d'intérêt à court terme le plus important pour le franc.

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

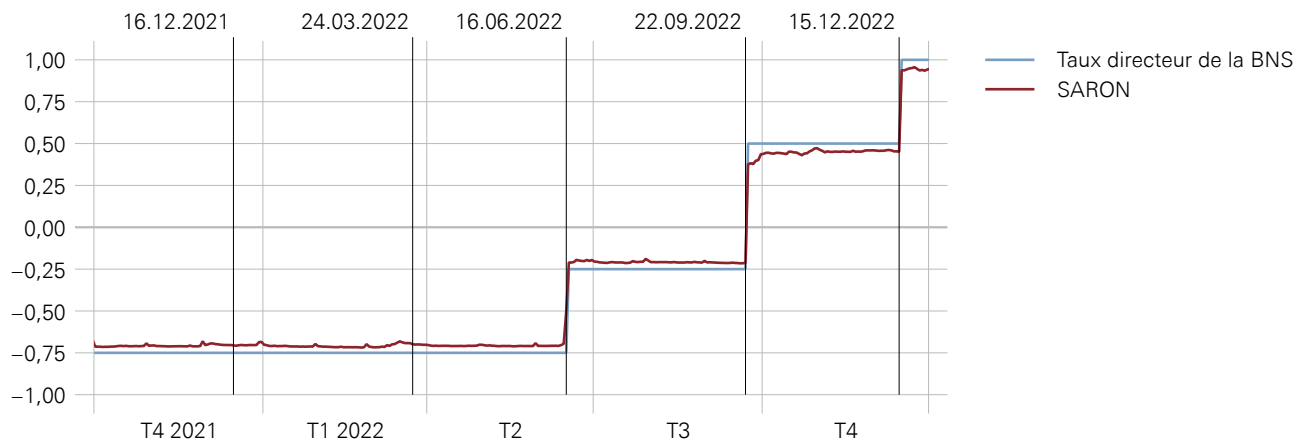
La Banque nationale vise à maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé à un niveau proche de celui de son taux directeur. Jusqu'à septembre 2022, dans un environnement de taux d'intérêt négatifs, le SARON a toujours évolué légèrement au-dessus du taux directeur de la BNS. Après l'adaptation de la mise en œuvre de la politique monétaire, en septembre 2022, qui a suivi le relèvement du taux directeur de la BNS dans la zone positive, le SARON a fluctué légèrement en dessous du taux directeur de la BNS (voir chapitre 2.1).

Creusement des écarts de taux avec la zone euro et les États-Unis

La Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) ont également relevé leurs taux directeurs en 2022. La Fed a procédé à un premier relèvement en mars, et la BCE, en juillet. Le taux appliqué aux opérations principales de refinancement et le taux de la facilité de dépôts de la BCE, qui s'inscrivaient respectivement à 0% et à -0,5%, ont été relevés à quatre reprises, passant à 2,5% et à 2% respectivement. La marge de fluctuation assignée par la Fed à son taux directeur, le *federal funds rate*, a été relevée à sept reprises, passant de 0% - 0,25% à 4,25% - 4,50%. Les écarts entre les taux à court terme en francs d'une part et ceux en euros et en dollars des États-Unis d'autre part se sont donc notablement accrus. Mesurés par les taux OIS (*overnight index swap*) à un mois, ils sont respectivement passés de 0,1 point à 1 point et de 0,8 point à 3,4 points environ. Ce creusement de l'écart de taux est dû à l'inflation, qui s'est bien plus accentuée dans la zone euro et aux États-Unis qu'en Suisse, ce qui a conduit la BCE et la Fed à resserrer davantage leur politique monétaire.

TAUX DIRECTEUR DE LA BNS ET SARON

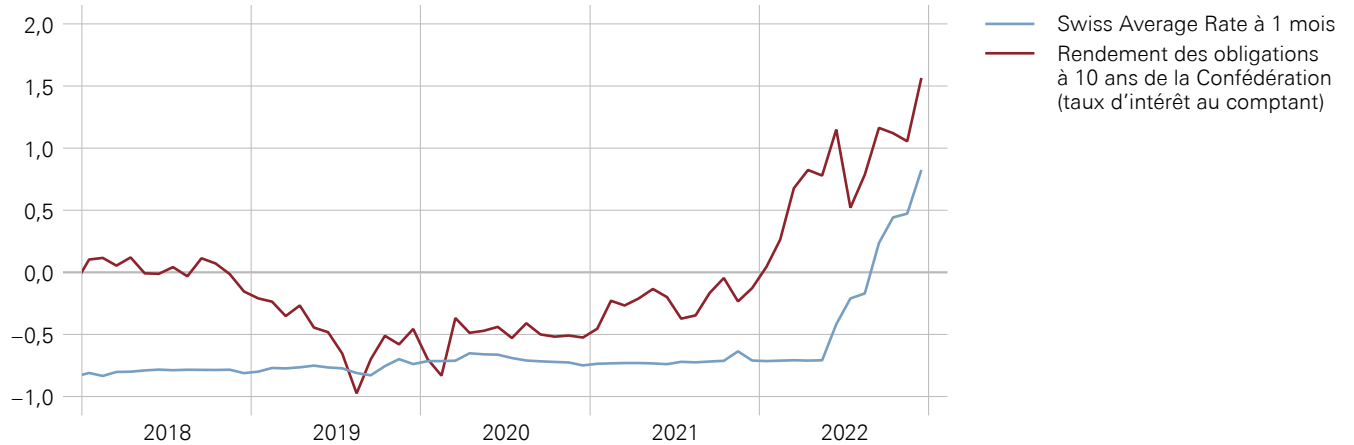
Valeurs de fin de journée en %; dates des examens trimestriels



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange SA.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

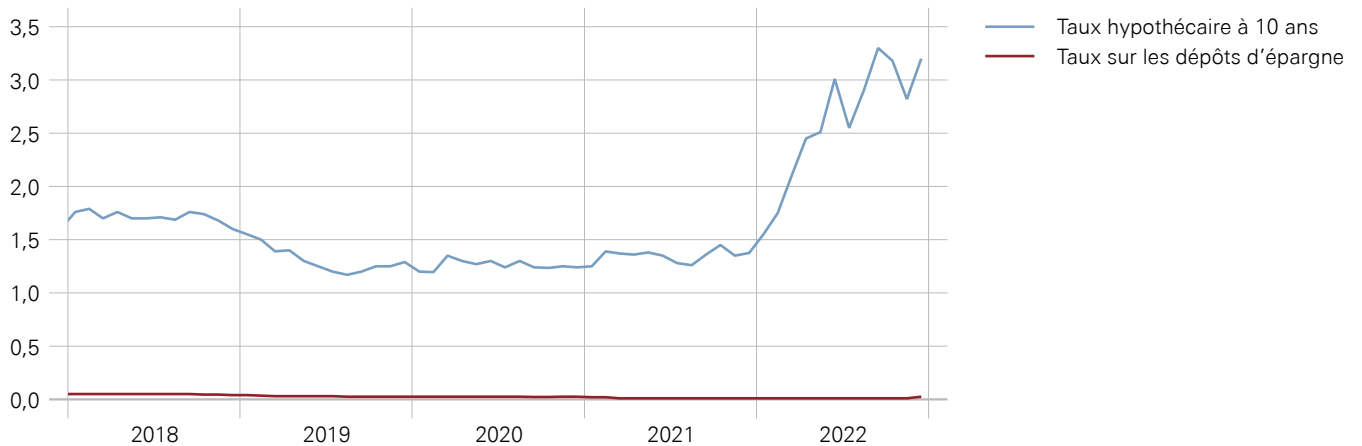
Moyennes mensuelles, en %



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange.

TAUX D'INTÉRÊT BANCAIRES

Valeurs de fin de mois, en %



Source: BNS.

Hausse des taux sur le marché des capitaux

Dans un contexte de forte volatilité, les taux du marché des capitaux se sont accrus en 2022. Ceux des placements à long terme ont augmenté plus tôt et plus fortement que les taux à court terme, car ils reflètent, du fait de leur échéance plus lointaine, l'ensemble des anticipations de resserrement de la politique monétaire. La pente de la courbe des taux s'est ainsi accentuée en début d'année, avant de s'aplatir à partir de juin, avec l'augmentation des taux du marché monétaire. Entre le début et la fin de l'année, le rendement des obligations à dix ans de la Confédération est passé d'environ 0% à près de 1,6%. Son évolution a été comparable à celle des taux équivalents à l'étranger, mais moins prononcée du fait que les anticipations d'inflation étaient bien plus basses en Suisse.

Hausse des taux des prêts et des dépôts

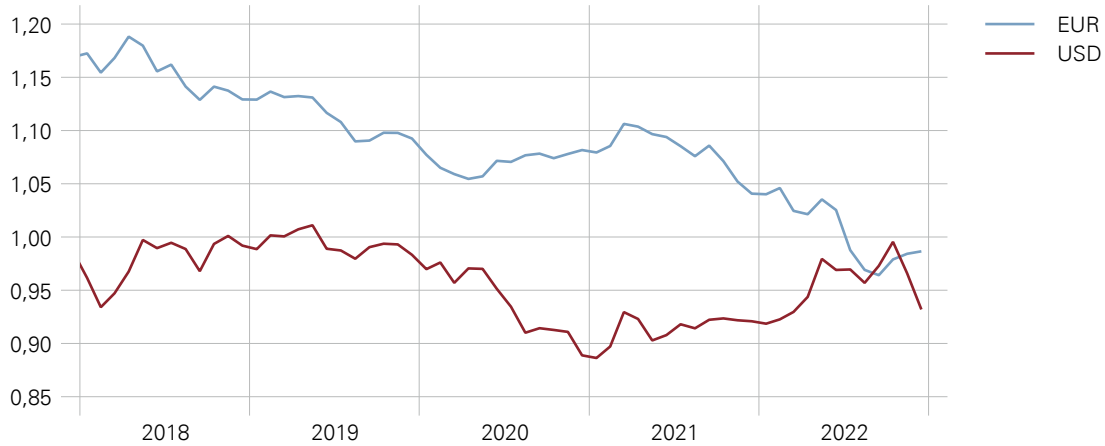
La hausse des taux sur les marchés financiers s'est répercutée sur les taux appliqués par les banques aux prêts et aux dépôts. Les taux publiés pour les nouveaux prêts hypothécaires se sont accrus au second semestre. Par contre, le taux d'intérêt de référence déterminant pour la fixation des loyers dans l'immobilier résidentiel et commercial s'est maintenu à 1,25%. Il correspond à la moyenne des taux d'intérêt, pondérés en fonction du volume, de l'encours des prêts hypothécaires accordés par les banques qui concernent un gage immobilier situé en Suisse, arrondie au quart de point le plus proche. Contrairement aux taux des prêts nouvellement accordés, il ne réagit que très lentement à une progression des taux sur les marchés. En effet, une part importante des prêts qui entrent dans son calcul sont à long terme, et ces prêts ont été octroyés ces dernières années à des taux très bas. Quant à la rémunération moyenne des dépôts bancaires à vue – lesquels constituent la majeure partie des dépôts –, elle n'a pas changé en 2022. Par contre, la rémunération moyenne des dépôts à terme nouvellement ouverts s'est accrue parallèlement aux taux OIS à moyen et à long terme. Du fait de cette progression, un nombre très réduit de dépôts étaient encore soumis à un taux négatif en fin d'année.

Appréciation du franc en termes nominaux

La valeur nominale du franc pondérée par le commerce extérieur a progressé de 5% en 2022, ce qui reflète en grande partie les perspectives d'inflation plus basses en Suisse qu'à l'étranger. Le franc a progressé de 5% face à l'euro, dans un contexte de faiblesse généralisée de l'euro, celui-ci ayant également perdu 6% face au dollar des États-Unis. En revanche, le franc s'est déprécié d'environ 1% face au dollar des États-Unis du fait du resserrement plus marqué de la politique monétaire de la Fed. Au cours de l'année, le cours du dollar des États-Unis en franc a fortement fluctué, suivant l'évolution des anticipations concernant l'inflation et le resserrement nécessaire de la politique monétaire aux États-Unis. En termes réels, la valeur du franc pondérée par le commerce extérieur est demeurée relativement stable, car son augmentation en termes nominaux a été compensée par le niveau plus élevé de l'inflation hors de Suisse.

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

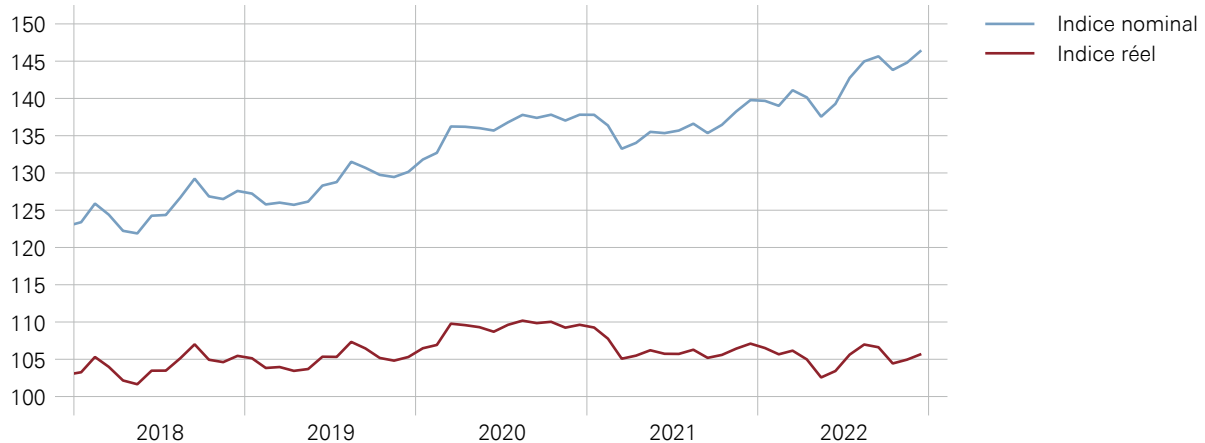
Moyennes mensuelles



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

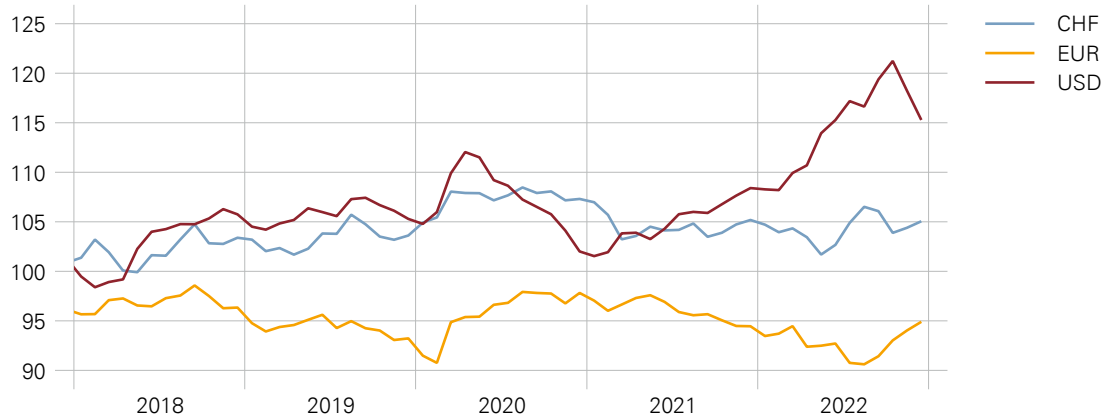
Indice, moyenne depuis 1990 = 100



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.

Interventions sur le marché des changes

Lors de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, la Banque nationale a régulièrement indiqué qu'elle était prête à être active sur le marché des changes pour maintenir des conditions monétaires appropriées. Dès le quatrième trimestre 2021, elle avait laissé le franc s'apprécier quelque peu, ce qui a atténué la pression inflationniste en freinant le renchérissement des importations. À partir de son examen de juin 2022, elle a en outre signalé qu'elle était prête à vendre des devises si le franc se dépréciait. Sur l'ensemble de l'année, elle a ainsi vendu des devises pour la contre-valeur de 22,3 milliards de francs (en 2021, elle avait acheté des devises pour 21,1 milliards de francs).

Recul de la monnaie centrale

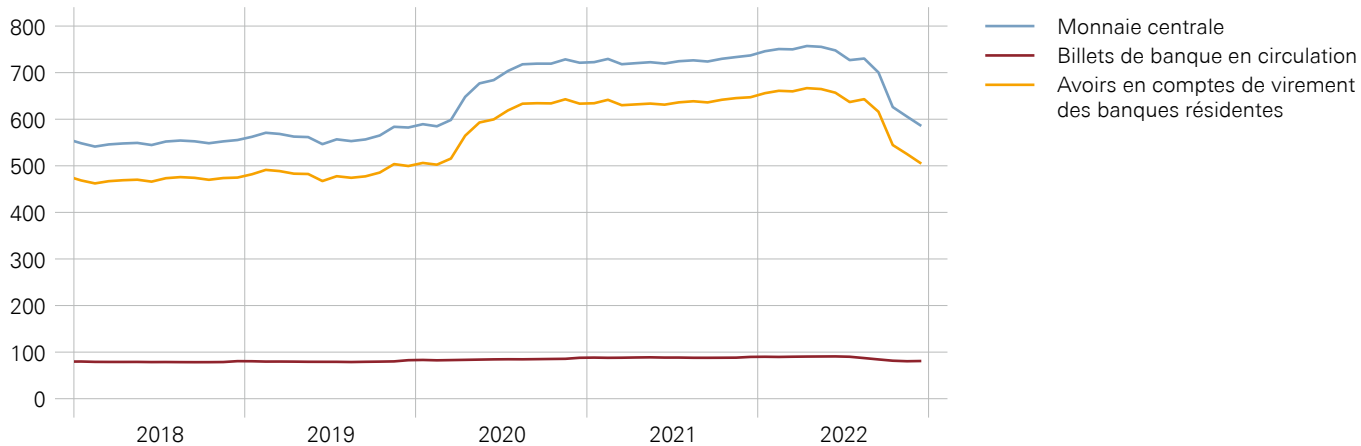
La monnaie centrale, soit les billets de banque en circulation et les avoirs à vue que les banques résidentes détiennent à la BNS, a reculé de 26% en 2022. Il en a découlé un léger repli des liquidités excédentaires, définies comme la différence entre les liquidités détenues par les banques (billets, pièces et avoirs à vue à la BNS) et les réserves minimales requises conformément aux dispositions légales (voir chapitre 2.4). Ce repli résulte du resserrement de la politique monétaire, et en particulier des opérations de résorption de liquidités mises en œuvre à cette fin. La Banque nationale a ainsi résorbé 165 milliards de francs en 2022 en effectuant ce type d'opérations sur le marché monétaire et en émettant des Bons de la BNS. Associées à la rémunération des avoirs à vue détenus par les banques auprès de la Banque nationale, ces opérations ont permis de maintenir les taux à court terme du marché monétaire gagé en francs près du taux directeur de la BNS.

Agrégats monétaires et prêts bancaires

En 2022, les agrégats monétaires larges n'ont pas poursuivi leur croissance, ce qui s'explique par la progression des taux d'intérêt à long terme. Fin 2022, l'agrégat M2 (numéraire en circulation, dépôts à vue, comptes de transactions et dépôts d'épargne) avait reculé de 3,2% par rapport à fin 2021. Quant à M3 (M2 + dépôts à terme), il n'a guère évolué en un an. En revanche, l'expansion des prêts bancaires accordés à des résidents s'est poursuivie. Les prêts hypothécaires, qui constituent 85% des prêts bancaires, ont ainsi progressé de 3,5% en 2022, soit une croissance un peu plus forte qu'en 2021 (+3,3%). Les autres prêts bancaires évoluent de façon nettement plus volatile. Après une augmentation de 6,7% en 2020 du fait des prêts-relais Covid-19, leur volume s'est accru de 2,9% en 2021. Durant l'année sous revue, ils ont diminué de 2,3%, principalement du fait du recul de ceux libellés en monnaies étrangères. Ceux libellés en francs ont en revanche légèrement progressé, à savoir de 0,1%, et ce malgré le remboursement de prêts-relais Covid-19. Fin 2022, 24,5% de l'ensemble de ces prêts et 39,1% des fonds prêtés avaient été entièrement remboursés. En outre, l'amortissement progressif des prêts-relais Covid-19 restants a commencé en 2022.

MONNAIE CENTRALE ET COMPOSANTES

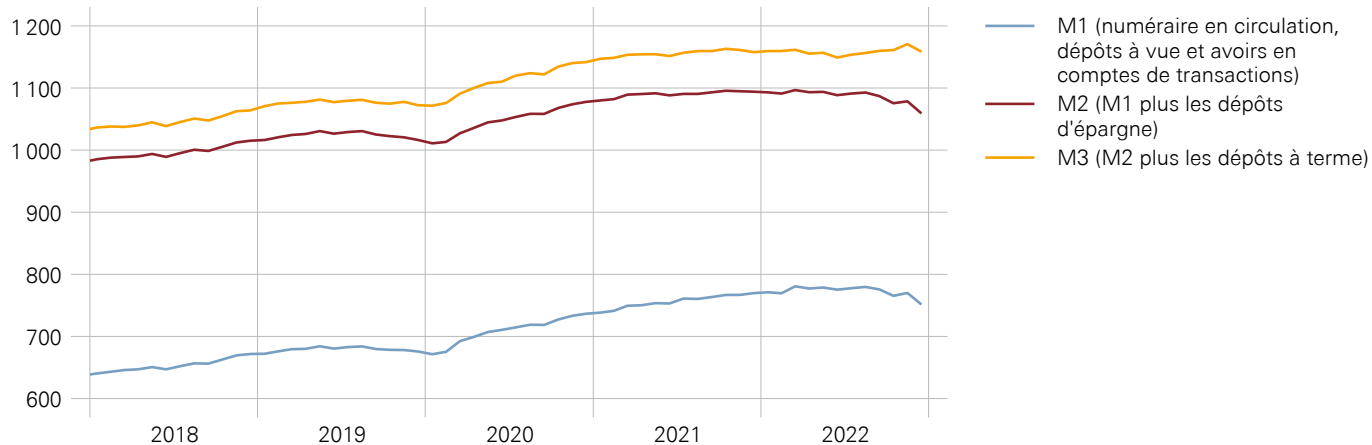
Moyennes mensuelles, en milliards de francs



Source: BNS.

AGRÉGATS MONÉTAIRES

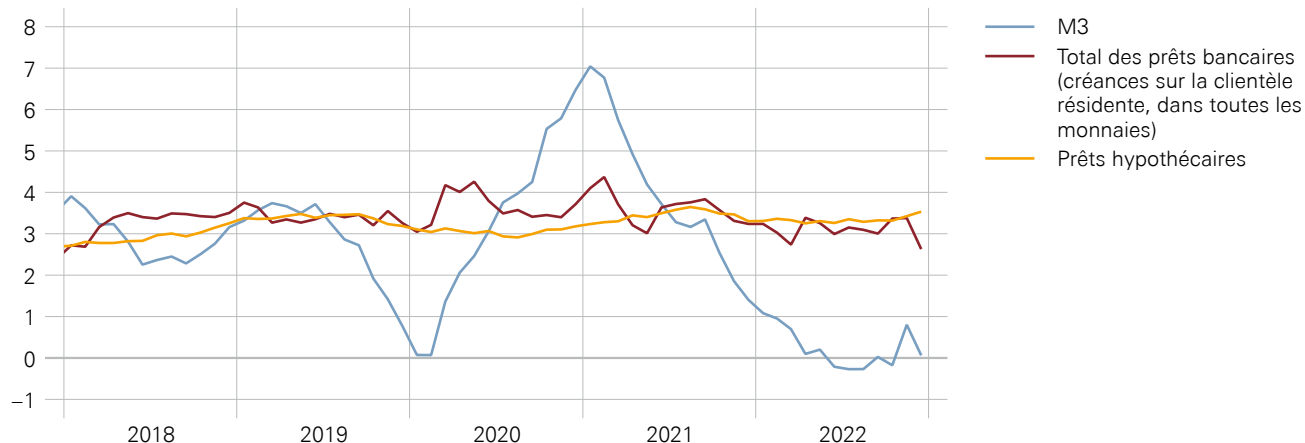
Valeurs de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DE M3 ET DES AGRÉGATS DE CRÉDIT

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

Scénario retenu pour l'économie mondiale

Les prévisions d'inflation 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, qui correspond environ au prix du baril de Brent de la mer du Nord au moment de la prévision. En décembre 2021, la BNS s'attendait à ce que la reprise de l'économie mondiale se poursuive en 2022, mais à une cadence moindre.

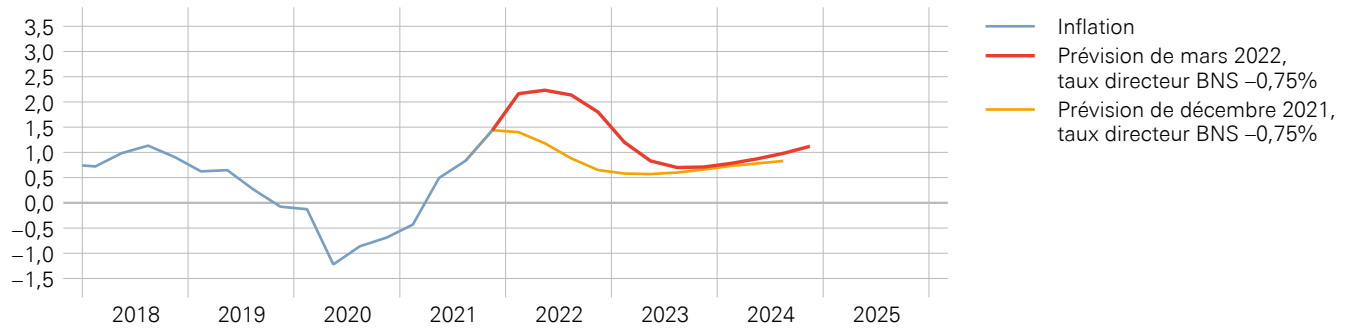
Cependant, plusieurs développements l'ont amenée à revoir successivement ses anticipations à la baisse au cours de l'année 2022. Il s'agit notamment des interruptions des chaînes d'approvisionnement mondiale par la pandémie de Covid-19, de la guerre en Ukraine et des tensions qui en ont résulté sur l'approvisionnement énergétique en Europe. Ces phénomènes ont ralenti la conjoncture et renforcé la pression inflationniste dans un grand nombre de pays. Dans cette situation, de nombreuses banques centrales ont resserré leur politique monétaire. Pour l'ensemble de l'année 2022, la BNS ne prévoyait plus qu'une croissance de 1,8% en décembre, contre 4,1% un an plus tôt. En outre, elle s'attendait à ce que cette croissance demeure faible en 2023.

Prévision de croissance pour la Suisse

Pour la Suisse, la Banque nationale tablait, fin 2021, sur une croissance du PIB d'environ 3% en 2022. Cette prévision reposait sur l'hypothèse d'une poursuite de la reprise postpandémique. En mars 2022, à la suite du déclenchement de la guerre en Ukraine, la BNS a ramené sa prévision à environ 2,5%, et l'a ensuite maintenue à ce niveau lors de son examen de juin. Cependant, la progression du PIB au deuxième trimestre a été inférieure aux anticipations, et de nombreux indicateurs conjoncturels signalaient un ralentissement. C'est pourquoi, lors de son examen de septembre, la Banque nationale a de nouveau réduit sa prévision de croissance, la faisant passer à environ 2%. Lors de son examen de décembre, elle a maintenu cette prévision et a annoncé qu'elle s'attendait à une croissance d'environ 0,5% pour 2023.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2022

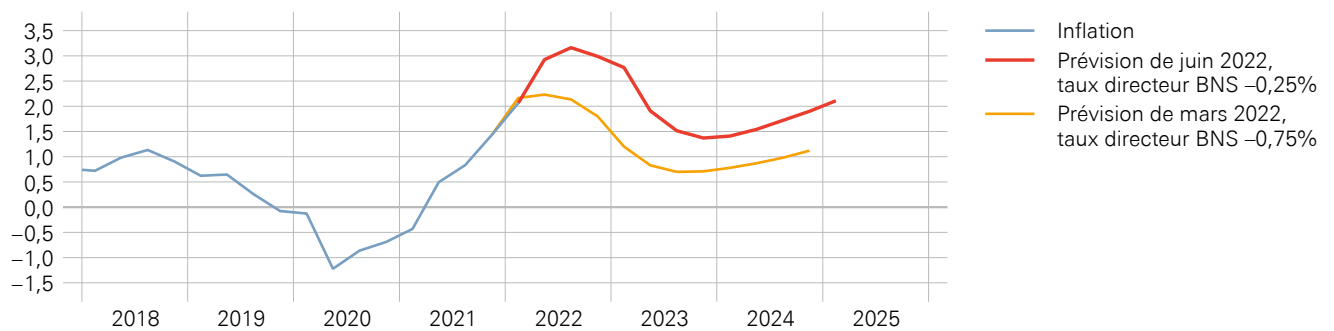
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2022

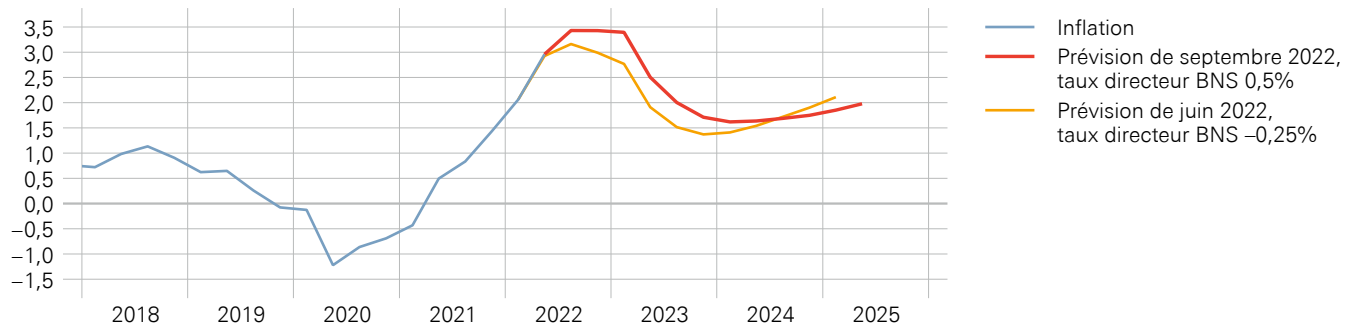
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2022

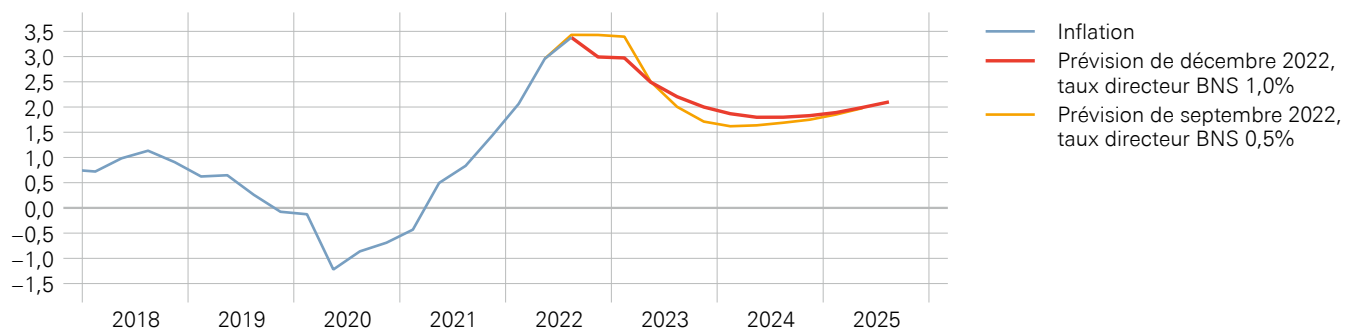
Variation en % de l'indice suisse des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2022

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 lors de l'examen de la situation économique et monétaire repose sur l'hypothèse d'un taux directeur de la BNS maintenu constant durant les trois années suivantes. En mars 2022, la prévision a été établie comme l'année précédente à partir d'un taux de $-0,75\%$. Lors des examens suivants, l'hypothèse a été adaptée au fur et à mesure que le taux directeur de la BNS était relevé. En décembre, la prévision a ainsi été établie sur la base d'un taux directeur de 1% . Malgré le resserrement de la politique monétaire, la prévision d'inflation a été à chaque fois revue à la hausse, notamment pour le court terme. La principale raison en a été la forte croissance des prix à l'échelle mondiale, tout spécialement dans le secteur de l'énergie. Mais les révisions ont également découlé de hausses de prix marquées des denrées alimentaires et des biens qui rencontraient des problèmes d'approvisionnement.

Ainsi, la prévision d'inflation conditionnelle pour 2022, qui s'établissait à 1% en décembre 2021, est passée à $2,1\%$ en mars 2022 et à $2,9\%$ en décembre. Pour 2023, cette prévision était de $2,4\%$ en décembre 2022, contre $0,6\%$ dans la prévision de décembre 2021. En fin d'année, tant la prévision d'inflation conditionnelle pour 2022 que celle pour 2023 se situaient en dehors de la plage comprise entre 0% et 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. En revanche, la prévision d'inflation conditionnelle pour 2024 est toujours demeurée à l'intérieur de cette plage: elle était de $0,9\%$ en mars et de $1,8\%$ en décembre.

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. Les principaux facteurs d'incertitude étaient l'évolution de l'inflation et les mesures de politique monétaire hors de Suisse, la guerre en Ukraine, l'approvisionnement énergétique en Europe et l'évolution de la pandémie.

Fin de la phase des taux d'intérêt négatifs

Le relèvement du taux directeur de la BNS décidé en septembre 2022 a mis fin à près de huit années de taux d'intérêt négatifs. La Banque nationale avait mis en place le taux d'intérêt négatif en janvier 2015 lors de la suppression du cours plancher pour l'euro (voir *Rapport de gestion 2015*, pages 37 et 38). Elle a alors souligné qu'elle était en outre prête à intervenir, au besoin, sur le marché des changes. Ces deux mesures ont permis d'atténuer l'appréciation du franc et de maintenir des conditions monétaires qui garantissent la stabilité des prix à moyen terme et favorisent l'activité économique.

Dans un contexte mondial de taux très bas, le taux d'intérêt négatif a permis de maintenir un écart avec les taux d'intérêt d'autres monnaies, réduisant par là même l'attrait des placements en francs. Combiné à des interventions sur le marché des changes, le taux d'intérêt négatif a été un instrument essentiel pour endiguer la pression déflationniste qui a découlé de l'appréciation parfois forte du franc durant cette période.

Cela dit, le bas niveau des taux d'intérêt a constitué un défi pour différents agents économiques, notamment les banques et les caisses de pensions. Mais ceux-ci ont su y faire face. L'utilité du taux d'intérêt négatif pour l'économie dans son ensemble en a clairement contrebalancé les inconvénients. Sans le taux d'intérêt négatif, il n'aurait pas été possible d'assurer la stabilité des prix, et l'évolution de la conjoncture aurait été nettement plus défavorable.

La Banque nationale n'a pas été la seule banque centrale à abaisser son taux de référence en dessous de zéro ces dernières années: la BCE et la Banque du Japon, par exemple, ont fait de même. Il faut considérer cette évolution dans le contexte d'un recul continu des taux d'intérêt ces dernières décennies, tant en Suisse qu'à l'étranger. Il en a été de même de ce que l'on appelle le taux d'équilibre ou taux neutre, c'est-à-dire le niveau de taux auquel la politique monétaire n'est ni expansionniste ni restrictive. Il en découle que dans certaines circonstances, les banques centrales sont amenées à abaisser leur taux de référence en dessous de zéro pour que leur politique monétaire soit suffisamment expansionniste. Le taux d'intérêt négatif demeurera un instrument de politique monétaire important pour la BNS à l'avenir également.

Portée de la perte enregistrée en 2022 pour la politique monétaire

Depuis le début de la crise financière mondiale en 2007, le volume des réserves de devises détenues par la Banque nationale, et par là même la taille de son bilan, se sont fortement accrus. Cette évolution reflète les interventions de la Banque nationale sur le marché des changes, qui ont contré une appréciation excessive du franc et permis ainsi de stabiliser la conjoncture et l'évolution des prix. La taille du bilan de la BNS est donc une conséquence directe de la politique monétaire.

L'extension du bilan augmente la possibilité à la fois de rendements élevés et de pertes importantes. Les fluctuations des cours de change et les variations de cours des actions et des obligations peuvent influencer fortement sur le résultat des placements de la BNS. En effet, lorsque le bilan présente une taille considérable, un bénéfice ou une perte même modeste en pourcentage peut se traduire par un montant élevé en chiffres absolus.

En 2022, la Banque nationale a essuyé une perte de 132,5 milliards de francs. Ce résultat découle à la fois de l'évolution des cours des actions et des obligations, et de l'appréciation du franc face à plusieurs monnaies dans lesquelles sont libellés certains de ses placements. Cette perte a entraîné un recul des fonds propres, que la BNS avait renforcés ces dernières années. Ceux-ci sont ainsi passés d'environ 204 milliards de francs à 66 milliards.

Des pertes élevées qui affaiblissent les fonds propres, voire les rendraient négatifs, n'entravent pas la Banque nationale dans la conduite de la politique monétaire. En pareille situation, une banque centrale demeure en pleine capacité d'agir et de remplir son mandat de politique monétaire. En outre, du fait de son monopole d'émission, elle peut progressivement reconstituer ses fonds propres.

Cela dit, des fonds propres durablement négatifs peuvent affaiblir la crédibilité et l'indépendance d'une banque centrale. La forte perte enregistrée en 2022 souligne l'importance, pour la Banque nationale, de disposer de suffisamment de fonds propres pouvant absorber des pertes. Compte tenu de la taille de son bilan, il est d'autant plus nécessaire que la BNS continue de constituer des provisions suffisantes à partir de ses bénéfices.

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

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

Dans le cadre de son mandat légal, la BNS prend en compte les conséquences que le changement climatique peut avoir sur la politique monétaire, la stabilité financière et la gestion des réserves monétaires. Pour que la BNS soit à même d’accomplir son mandat légal, il est important qu’elle puisse évaluer correctement les conséquences du changement climatique. À cette fin, elle collabore étroitement avec d’autres banques centrales et des autorités telles que la FINMA. Membre du réseau des banques centrales et des superviseurs pour l’écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS), elle participe à l’échange de vues sur les questions climatiques à l’échelle internationale (voir chapitre 7.2.6). Enfin, membre du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), elle prend part aux travaux sur l’intégration des risques climatiques dans la question du contrôle bancaire (voir chapitre 7.2.2).

Le changement climatique peut se répercuter sur la politique monétaire de plusieurs manières. D’abord, les événements météorologiques extrêmes peuvent avoir des conséquences dramatiques directes sur l’activité économique et le niveau des prix. Ensuite, le réchauffement climatique peut entraîner des changements structurels dans l’économie. Ces changements seront progressivement intégrés dans les modèles de prévision de la Banque nationale. De plus, des mesures d’ordre politique ou réglementaire visant à décarboner l’économie peuvent entraîner des changements de prix – c’est ce que l’on appelle le risque de transition. La Banque nationale analyse les effets potentiels de ces changements sur la croissance et sur l’inflation, et évalue les conséquences qu’ils peuvent avoir pour la politique monétaire.

Par ailleurs, le changement climatique peut influencer sur le système financier: les adaptations d’ordre politique et la réalisation des risques physiques peuvent avoir un impact sur l’activité traditionnelle des banques. Ainsi, la transition vers une économie à faibles émissions peut rendre non viable le modèle économique d’entreprises, voire de branches entières. Les événements météorologiques extrêmes, tels que les tempêtes et les raz de marée, peuvent endommager des sites de production ou entraver des chaînes d’approvisionnement. Les banques peuvent alors être amenées à effectuer des corrections de valeur sur les prêts accordés aux entreprises concernées, ou à essayer des pertes sur les actions ou obligations de ces dernières.

La Banque nationale analyse les risques climatiques pour la stabilité financière. Ainsi, elle a conduit, avec la FINMA et l'Université de Zurich, un projet pilote visant à identifier et à mesurer les risques de transition auxquels sont exposées les banques suisses actives à l'échelle mondiale (voir chapitre 6.2.1). Quant aux banques axées sur le marché intérieur, les prêts hypothécaires sont de loin le poste le plus important à l'actif de leur bilan. Pour ces banques, les risques climatiques peuvent s'ajouter aux risques traditionnels associés à ce type de prêts, tels que la hausse des taux d'intérêt. Afin d'analyser ces risques, la Banque nationale échange des vues avec plusieurs autorités fédérales, notamment pour collecter un volume suffisant de données sur l'efficacité énergétique des bâtiments (voir chapitre 6.2.2).

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. De ce point de vue, 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.

En octobre 2022, en réponse à un postulat de la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national, le Conseil fédéral a publié le rapport «La Banque nationale suisse et les objectifs de développement durable de la Suisse». Ce rapport conclut qu'attribuer à la politique monétaire de la BNS, comme certains le demandent, des objectifs de protection du climat ou de l'environnement serait incompatible avec le mandat de la Banque nationale. Celle-ci partage cet avis.

Préparation minutieuse à une éventuelle pénurie d'électricité

En prévision d'une éventuelle pénurie d'électricité durant l'hiver 2022/2023, la Banque nationale a pris des mesures de grande ampleur. En août 2022, elle a ainsi mis en place un état-major de crise qui doit garantir au mieux l'accomplissement du mandat de la BNS dans tous les scénarios retenus d'économie et de rationnement d'électricité. Cet organe identifie, coordonne et surveille l'ensemble des mesures préparatoires ainsi que leur mise en œuvre.

Une pénurie d'électricité affecterait l'ensemble de la Suisse. Elle pourrait s'accompagner d'une instabilité durable, d'un rationnement ou d'interruptions prolongées de l'alimentation électrique et aurait un fort impact sur l'économie et la société. Les services fournis par le secteur financier pourraient eux aussi être entravés.

La BNS est bien préparée pour faire face de manière autonome à des interruptions de courte durée de l'alimentation électrique. En revanche, pour affronter une pénurie d'électricité à l'échelle nationale de plusieurs jours voire de plusieurs semaines, il lui faudra prendre des mesures supplémentaires et tenir compte des nombreuses interdépendances avec des tiers (infrastructures des marchés financiers, contreparties, prestataires de services, fournisseurs). La Banque nationale a assumé une fonction de coordination dans le domaine concerné par sa tâche consistant à garantir l'approvisionnement en numéraire et à faciliter le trafic des paiements sans numéraire. En outre, elle a pris de nombreuses mesures visant à accroître sa propre résilience sur le plan opérationnel.

2

Mise en œuvre de la politique monétaire

2.1 PRINCIPES ET VUE D'ENSEMBLE

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 le taux appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Au besoin, elle peut recourir à d'autres mesures de politique monétaire pour influencer sur le cours de change ou sur les taux d'intérêt.

Passage du taux directeur de la BNS en zone positive

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. Durant l'année 2022, la BNS a relevé son taux directeur à trois reprises. En juin, elle l'a fait passer de $-0,75\%$ à $-0,25\%$. En septembre, elle l'a relevé de 75 points de base, le portant à $0,5\%$ et mettant ainsi fin à la période de taux directeur négatif. En décembre, elle a relevé son taux directeur de 50 points de base, le fixant à 1% .

Adaptation de la mise en œuvre de la politique monétaire

Pour mettre en œuvre sa politique monétaire, la Banque nationale a appliqué, jusqu'en septembre 2022, un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers qui dépassaient un certain montant. Ce taux correspondait au taux directeur de la BNS, qui était de $-0,75\%$ jusqu'en juin, puis de $-0,25\%$ jusqu'en septembre.

Lorsqu'elle a décidé, dans le cadre de l'examen de septembre, de faire passer son taux directeur en zone positive, la Banque nationale a adapté la mise en œuvre de sa politique monétaire. Elle rémunère depuis lors au taux directeur de la BNS les avoirs à vue jusqu'à un seuil déterminé, la part dépassant ce seuil étant rémunérée au taux directeur de la BNS réduit d'un certain nombre de points de base. Le taux d'intérêt appliqué à la part des avoirs à vue dépassant le seuil était de 0% dans un premier temps, puis a été relevé à $0,5\%$ lors de l'examen de décembre. La réduction de 50 points de base par rapport au taux directeur de la BNS est ainsi restée inchangée. En complément à ce système de rémunération à deux paliers, la Banque nationale résorbe des avoirs à vue par des opérations d'*open market* (voir chapitre 2.3, encadré «Mise en œuvre de la politique monétaire en période de taux directeur positif»). La Banque nationale a procédé à des achats et à des ventes de devises dans le courant de l'année en vue de contribuer à garantir des conditions monétaires appropriées.

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 les exigences en matière de réserves minimales. En outre, elles utilisent ces avoirs comme réserve de liquidités. La Banque nationale agit sur le niveau des avoirs à vue au moyen de ses instruments de politique monétaire. L'ensemble des avoirs à vue englobe les avoirs 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.

Le volume des avoirs à vue influe sur l'activité du marché monétaire, où les différents intervenants se redistribuent les liquidités. Les banques qui ont besoin de placer des fonds à court terme offrent, 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. Le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue encourage l'activité sur le marché monétaire. En effet, les établissements dont les avoirs à vue dépassent le seuil qui leur a été attribué concluent des opérations avec ceux dont les avoirs à vue sont inférieurs à leur seuil. Ce type d'activité a déjà été observé entre janvier 2015 et septembre 2022, lorsque les avoirs à vue étaient soumis à un intérêt négatif.

2.2 ÉVOLUTION DES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CHANGES

Nette diminution des avoirs à vue

Entre fin 2021 et fin 2022, les avoirs à vue détenus à la BNS sont passés de 726 milliards de francs à 526 milliards. Cette nette diminution s'explique principalement par la résorption d'avoirs à vue dans le cadre du pilotage des taux d'intérêt sur le marché monétaire.

Taux du marché monétaire proches du taux directeur de la BNS

Les taux déterminants du marché monétaire sont restés proches du taux directeur de la BNS en 2022. Entre janvier et septembre, la Banque nationale a injecté des liquidités par des pensions de titres afin de contrer la pression à la hausse sur les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé (voir chapitre 2.3). À cette même fin, elle a réduit à compter du 1^{er} juillet le facteur d'exonération, le faisant passer de 30 à 28 (concernant les modalités d'application du taux d'intérêt négatif et le calcul des montants exonérés, voir *Rapport de gestion 2021*, pages 64 et 65). La pression à la hausse découlait du fait que les montants exonérés avaient continué d'augmenter en 2022 étant donné qu'ils étaient calculés de manière dynamique. Grâce aux pensions de titres visant à injecter des liquidités et à l'adaptation du facteur d'exonération, le SARON est demeuré presque constamment à environ $-0,71\%$ jusqu'en juin, soit à un niveau proche du taux directeur de la BNS qui était alors de $-0,75\%$. Depuis le relèvement du taux directeur de la BNS de 50 points de base en juin, il s'est ensuite presque toujours inscrit, après une courte phase transitoire, à environ $-0,21\%$.

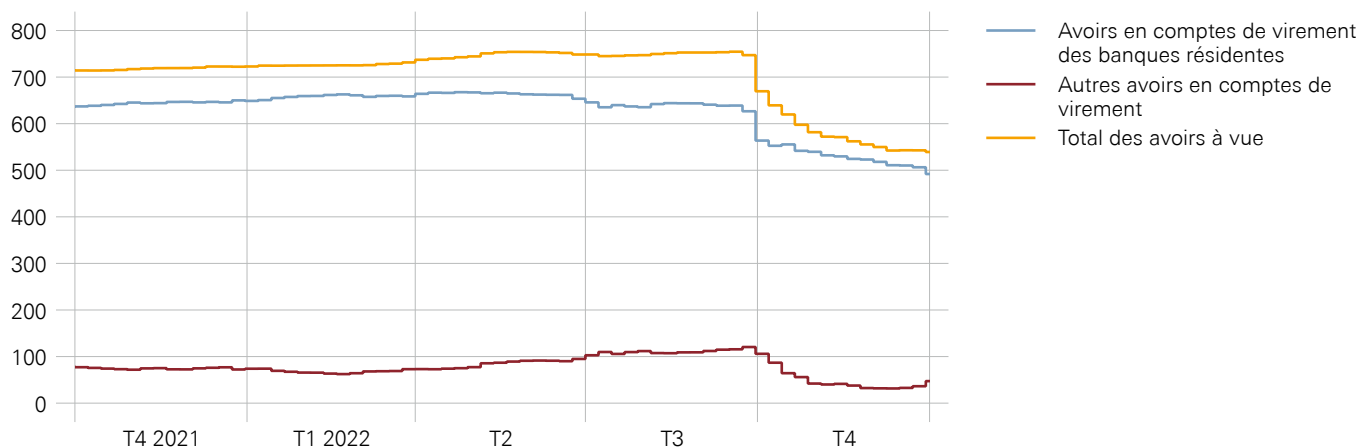
En septembre, la Banque nationale a fait passer son taux directeur en zone positive, l'établissant à $0,5\%$, et a adapté la mise en œuvre de sa politique sur le marché monétaire. Ensemble, le système à deux paliers et la résorption d'une partie des avoirs à vue ont permis de maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé à un niveau proche de celui du taux directeur de la BNS. Afin de réduire le niveau des avoirs à vue, la Banque nationale a conclu des pensions de titres destinées à résorber des liquidités et émis des titres de créance à court terme (Bons de la BNS). Quelques jours après l'examen de septembre, le SARON s'est établi à $0,44\%$. Sa moyenne s'inscrivait à $0,45\%$ jusqu'à l'examen de décembre, puis, à la suite du relèvement du taux directeur de la BNS de 50 points de base, à $0,94\%$ jusqu'à la fin de l'année.

Regain d'activité sur le marché des pensions de titres

Jusqu'en septembre, l'activité sur le marché interbancaire des pensions de titres a été marquée, comme les années précédentes, par les opérations effectuées entre titulaires de compte 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 leur montant exonéré. Ce type d'activité a continué d'avoir lieu dans la période qui a suivi l'examen de septembre, examen à partir duquel le taux directeur de la BNS était positif. Le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue a en effet encouragé les échanges entre titulaires de comptes dont les avoirs à vue étaient respectivement supérieurs et inférieurs à leur seuil de rémunération.

AVOIRS À VUE À LA BNS

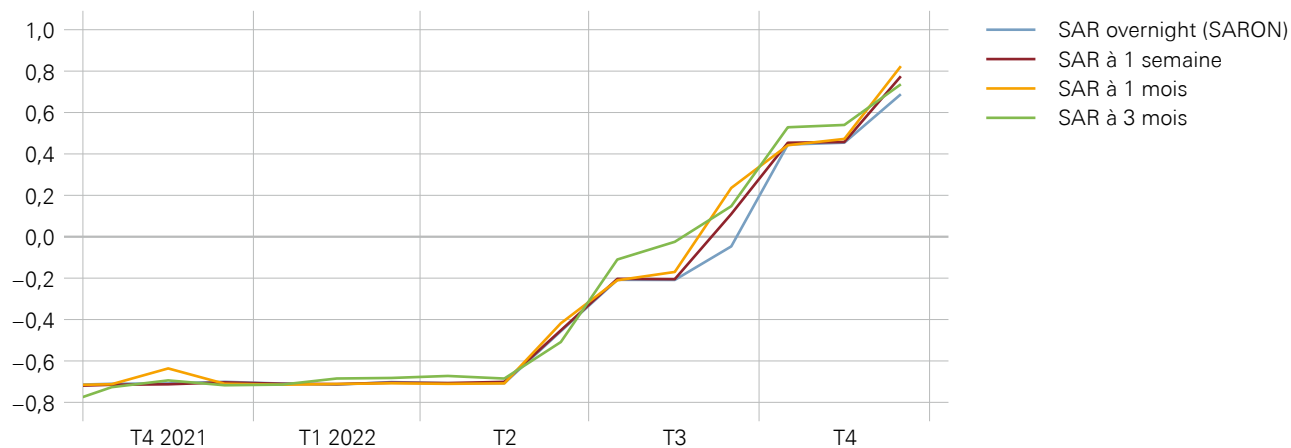
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



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.

L'activité a continué de s'intensifier sur le marché monétaire durant l'année sous revue. Le volume moyen des opérations sur le marché des pensions de titres est passé de 14,7 milliards de francs par jour en 2021 à 16,6 milliards en 2022. Ces opérations ont été conclues à des taux proches du taux directeur de la BNS. Le nombre d'intervenants actifs sur le marché des pensions de titres a augmenté d'environ 10% en un an.

Le SARON, taux d'intérêt de référence

Fin 2021, le Libor (London Interbank Offered Rate) pour le franc a cessé d'être établi, et la conversion au SARON des contrats basés sur le Libor a été achevée avec succès. Le SARON a entièrement remplacé le Libor dans le rôle de taux d'intérêt de référence pour le franc. Par conséquent, le Groupe de travail national sur les taux d'intérêt de référence (GTN), qui avait accompagné le passage du Libor au SARON sous la co-présidence de la BNS, s'est dissous à la fin du premier trimestre 2022.

Politique de la BNS en matière de garanties

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.

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. La Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions précise les critères d'éligibilité qui s'appliquent aux pensions de titres de la BNS. Seuls sont acceptés les titres mentionnés dans la Liste des titres admis par la BNS dans ses pensions (titres éligibles). 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, ce qui est par ailleurs une condition essentielle pour qu'elles puissent se refinancer sur le marché monétaire même dans des circonstances difficiles.

Augmentation du volume des titres éligibles

Fin 2022, le volume des titres éligibles portait sur 11 387 milliards de francs, soit près de 157 milliards de plus que fin 2021.

La Banque nationale est membre du Comité suisse du marché des changes (Swiss Foreign Exchange Committee) mis en place en 2018, qui sert de plateforme de discussion entre banques et autres intervenants sur le marché des changes en Suisse et dans la principauté de Liechtenstein. Elle en assure la présidence avec un représentant du secteur privé. Ce comité est lui-même membre du Global Foreign Exchange Committee (GFXC), lequel poursuit le développement des principes du Code de bonne conduite global et 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.

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

En 2022, le Comité suisse du marché des changes s'est penché sur les thèmes à traiter au sein du GFXC. Le programme de ce dernier concernait principalement l'encouragement des intervenants sur le marché des changes, en particulier des entreprises agissant en tant que clients sur ce marché, à respecter le Code de bonne conduite.

La Banque nationale suisse a renouvelé en 2022 son engagement à respecter le Code de bonne conduite global. Elle attend également de ses contreparties qu'elles observent les règles convenues.

2.3 RECOURS AUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

La Banque nationale applique un taux d'intérêt aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Elle influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire au moyen de ce taux d'intérêt et par les autres conditions appliquées.

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

Jusqu'à l'examen de septembre, la Banque nationale appliquait un taux d'intérêt négatif aux avoirs à vue qui dépassaient un certain montant. Ce taux correspondait au taux directeur de la BNS. Le produit de l'intérêt négatif prélevé entre début 2022 et l'examen de septembre s'est élevé à 0,6 milliard de francs, soit 0,4 milliard de moins que sur la période correspondante de l'année précédente.

La rémunération des avoirs à vue au taux directeur de la BNS (ou au taux réduit) entre septembre et décembre 2022 a généré des charges de 0,8 milliard de francs.

La Banque nationale a résorbé une part des avoirs à vue pour piloter les taux d'intérêt du marché monétaire. Ainsi, le total des avoirs à vue se montait à 526 milliards de francs fin décembre 2022, dont 83% (438 milliards de francs) étaient rémunérés au taux directeur de la BNS.

Mise en œuvre de la politique monétaire en période de taux directeur positif

Lors du passage à un taux directeur de la BNS positif après l'examen de septembre 2022, la Banque nationale a adopté une nouvelle stratégie de mise en œuvre de sa politique monétaire. Cette stratégie recourt à deux leviers, qui permettent ensemble de maintenir les taux à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche du taux directeur de la BNS dans le contexte actuel de liquidités excédentaires abondantes.

Le premier levier est la rémunération des avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Cette rémunération permet de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire lorsque le taux directeur de la BNS est positif et que les liquidités excédentaires sont abondantes. Elle repose sur un système à deux paliers: les avoirs à vue sont rémunérés au taux directeur de la BNS jusqu'à un seuil défini individuellement pour chaque établissement, alors que la part dépassant ce seuil est rémunérée au taux directeur de la BNS réduit d'un certain nombre de points de base. Ce système à deux paliers encourage les échanges d'avoirs à vue sur le marché monétaire en francs et contribue ainsi à la robustesse du SARON, le nouveau taux d'intérêt de référence pour le franc. Il incite en effet les titulaires de comptes dont les avoirs à vue sont inférieurs à leur seuil à en détenir davantage et les titulaires dont les avoirs à vue dépassent leur seuil, à en détenir moins.

Le calcul des seuils pour chaque établissement s'inspire de la méthode qui était appliquée pour déterminer les montants exonérés lorsque le taux directeur de la BNS était négatif. Il se base également sur les réserves minimales requises. Pour les banques soumises à l'obligation de détenir des réserves minimales, le seuil est égal à la moyenne mobile du montant des réserves minimales requises des 36 périodes d'application précédentes, multipliée par le coefficient du seuil. Lors du passage à la nouvelle stratégie de mise en œuvre en septembre, la Banque nationale a repris pour le calcul du seuil de rémunération le même facteur que pour le montant exonéré et l'a maintenu depuis lors à 28. Pour les titulaires 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 seuil est généralement fixé à zéro franc. La Banque nationale réexamine régulièrement le mode de calcul du seuil.

Quant au second levier de la nouvelle stratégie de mise en œuvre, il consiste en une résorption d'avoirs à vue au moyen d'opérations d'*open market*. Par ces opérations, la Banque nationale réduit le volume des avoirs à vue et par conséquent l'offre de liquidités sur le marché monétaire. Une telle réduction de l'offre de liquidités est nécessaire pour maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche de celui du taux directeur de la BNS. Sans cette réduction, les taux du marché seraient proches du taux d'intérêt appliqué à la part des avoirs à vue qui dépasse le seuil, et non du taux directeur de la BNS.

Instruments de politique monétaire

Les opérations que la Banque nationale peut effectuer sur les marchés financiers sont définies à l'art. 9 LBN. Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire décrivent les instruments et procédures auxquels la BNS recourt pour mettre en œuvre sa politique monétaire. 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 la Banque nationale comprennent les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue. Pour les opérations d'*open market*, l'initiative de conclure revient à la BNS. Ces opérations comprennent les pensions de titres, les émissions, achats et ventes de propres titres de créance (Bons de la BNS), ainsi que les opérations de change. La BNS peut effectuer des opérations d'*open market* dans le cadre d'appels d'offres ou sur une base bilatérale. Les transactions sur le marché monétaire sont conclues via une plate-forme de négoce électronique. Pour les facilités permanentes, soit la facilité pour resserrements de liquidités, la facilité intrajournalière et la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC), l'initiative de conclure revient aux contreparties. La Banque nationale fixe uniquement les conditions auxquelles ces dernières peuvent obtenir des liquidités.

En principe, toutes les banques domiciliées en Suisse ou au Liechtenstein sont agréées comme contreparties de la Banque nationale dans les opérations de politique monétaire. D'autres intervenants résidents, mais aussi des banques non résidentes, peuvent être agréés comme contreparties si leur participation aux opérations présente un intérêt pour la politique monétaire et contribue à la liquidité du marché monétaire gagé en francs.

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. Conformément à l'art. 9 LBN, la Banque nationale peut tenir des comptes rémunérés ou non rémunérés dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. Jusqu'à l'introduction par la BNS du taux d'intérêt négatif en janvier 2015, aucun taux d'intérêt n'était appliqué aux avoirs déposés sur ces comptes. Depuis le 23 septembre 2022, le taux d'intérêt appliqué aux avoirs à vue est positif. Ceux-ci sont rémunérés au taux directeur de la BNS, jusqu'à un seuil défini individuellement pour chaque établissement. La part dépassant ce seuil est rémunérée au taux directeur de la BNS réduit d'un certain nombre de points de base.

Pensions de titres

Dans une pension de titres visant à injecter des liquidités, la BNS achète des titres à une contrepartie (une banque ou 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.

Entre le mois de mars et l'examen de septembre, la Banque nationale a injecté des liquidités au moyen de pensions de titres afin de contrer les pressions à la hausse sur les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs. Parallèlement, elle a conclu jusqu'en septembre, sur une base bilatérale, des pensions de titres destinées à injecter des liquidités à la fin de certains mois. Sur cette même période, l'encours moyen des pensions de titres destinées à injecter des liquidités était de 11,4 milliards de francs.

Après l'examen de septembre, les pensions de titres destinées à injecter des liquidités n'ont pas été poursuivies. Elles ont laissé la place à des opérations visant à résorber des liquidités sur le marché monétaire dans le but de maintenir les taux d'intérêt à court terme du marché monétaire gagé en francs à un niveau proche du taux directeur de la BNS. La Banque nationale a ainsi procédé quotidiennement à des appels d'offres pour pensions de titres visant à résorber des liquidités et conclu ponctuellement des pensions de titres sur une base bilatérale. Entre l'examen de septembre et la fin de l'année, l'encours moyen des pensions de titres destinées à résorber des liquidités était de 59,4 milliards de francs.

Pensions de titres indexées

Dans sa circulaire du 29 mars 2022, la Banque nationale a introduit la possibilité d'indexer le taux de ses pensions de titres sur son propre taux directeur (pensions de titres indexées). Elle dispose ainsi d'une plus grande flexibilité pour gérer les liquidités, car la décision des intervenants sur les marchés de participer ou non aux appels d'offres pour pensions de titres indexées est indépendante de leurs anticipations relatives à des adaptations des taux d'intérêt.

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

La Banque nationale a effectué des tests dans le courant de l'année 2022 avec des intervenants sur les marchés afin de s'assurer de la capacité opérationnelle des parties concernées à conclure des pensions de titres indexées. Depuis le 28 novembre, la BNS recourt à cet instrument dans ses opérations de politique monétaire.

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

Propres titres de créance
(Bons de la BNS)

Depuis l'examen de septembre, la Banque nationale a réalisé chaque semaine des appels d'offres portant sur des Bons de différentes durées afin de résorber des avoirs à vue. Elle n'a procédé à aucun rachat. L'encours total des Bons de la BNS était de 98,2 milliards de francs en fin d'année.

Les Bons de la BNS ont reçu un bon accueil sur le marché et s'y sont rapidement établis. Comme les années précédentes, la Banque nationale a testé en 2022 le recours aux opérations de politique monétaire afin de s'assurer que les intervenants sur les marchés, les infrastructures des marchés financiers et elle-même sont à jour sur le plan opérationnel. Les intervenants sur les marchés connaissaient donc bien les Bons de la BNS lorsque la Banque nationale a décidé en septembre de recourir à cet instrument pour résorber des avoirs à vue.

Dans sa circulaire du 22 septembre 2022, la Banque nationale a indiqué qu'elle utiliserait des Bons de la BNS comme sûretés dans les pensions de titres destinées à résorber des liquidités. Elle peut à cet effet participer aux appels d'offres pour Bons de la BNS et en acquérir pour son propre compte. Une telle participation reste sans influence sur l'adjudication aux autres participants et sur le prix d'émission.

Opérations de change

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

En 2022, la Banque nationale a aussi bien acheté que vendu des devises afin de contribuer à garantir des conditions monétaires appropriées. En termes nets, elle a vendu des devises à hauteur de 22,3 milliards de francs sur l'ensemble de l'année, alors qu'elle en avait acheté pour un montant net de 21,1 milliards l'année précédente. Comme en 2021, elle a renoncé à conclure des swaps de change visant à influencer sur les conditions du marché monétaire en francs.

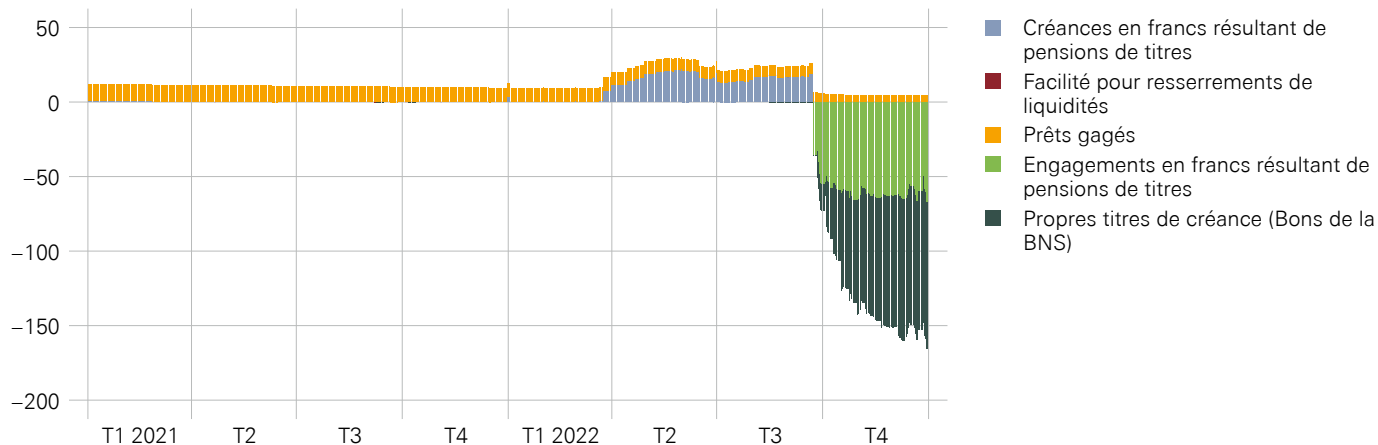
Facilité de refinancement BNS-COVID-19

Dans le cadre de la FRC, les banques peuvent depuis mars 2020 obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS en échange de garanties. Celles-ci doivent être des créances que la Confédération garantit en application de l'ordonnance sur les cautionnements solidaires liés au COVID-19, ou des créances couvertes par un cautionnement cantonal ou une garantie cantonale relative au risque de crédit si les prêts correspondants sont 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 prêts gagés par la Confédération.

Le recours à la FRC a continué de reculer en 2022. Fin 2022, l'encours des prêts FRC était de 4,4 milliards de francs, contre 9,2 milliards un an plus tôt.

INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

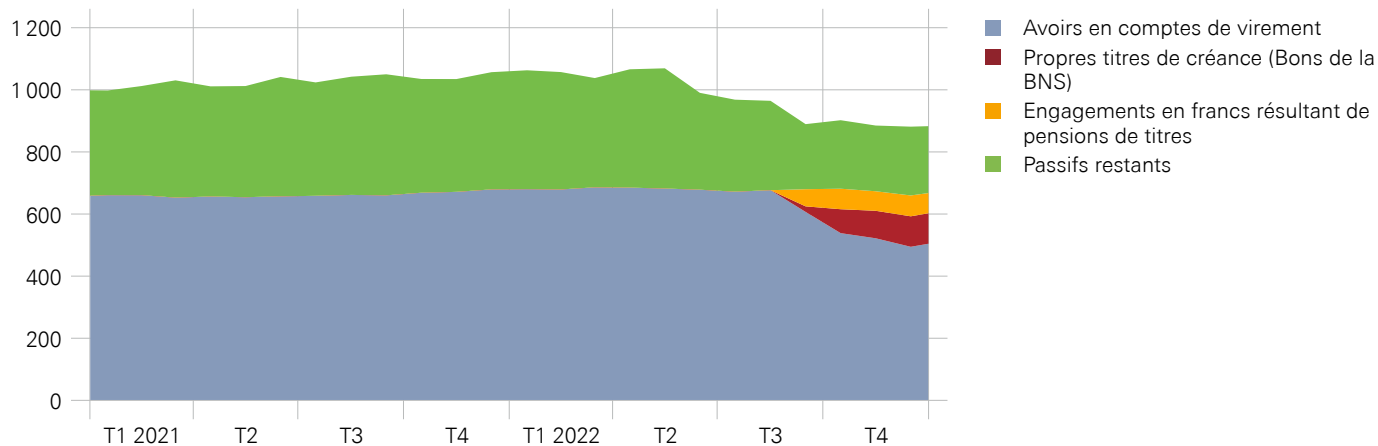
Encours, en milliards de francs



Source: BNS.

PASSIFS DE LA BNS

Chiffres de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

Facilité intrajournalière

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).

En 2022, le recours moyen à la facilité intrajournalière s'est inscrit à 0,6 milliard de francs (2021: 0,1 milliard).

Facilité pour resserrements de liquidités

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

Les contreparties n'ont guère utilisé la FRL en 2022: 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 36,2 milliards de francs.

2.4 RÉSERVES MINIMALES

Grandes lignes de la réglementation

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

Depuis que l'intérêt négatif était prélevé, soit à partir de janvier 2015, les réserves minimales servaient de base pour calculer le montant exonéré des banques résidentes. Dans le système à deux paliers introduit en septembre 2022 pour la rémunération des avoirs à vue, le calcul du seuil des banques résidentes s'inspire de la méthode de calcul des montants exonérés, et se base ainsi également sur les réserves minimales.

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 400 points de base au taux moyen de l'argent au jour le jour (SARON) durant cette période.

RÉSERVES MINIMALES

En millions de francs

	2022 Moyenne	2021 Moyenne
Avoirs en comptes de virement à la BNS	624 640	636 739
Billets de banque	5 686	5 867
Pièces de monnaie courantes	95	98
Actifs pouvant être pris en compte	630 422	642 703
Montant exigé	22 969	21 804
Montant excédentaire	607 453	620 899
Taux de couverture (en %)	2 745	2 948

Du 20 décembre 2021 au 19 décembre 2022, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi en moyenne à 23 milliards de francs, en hausse de 5% par rapport à l'année précédente. Les actifs pouvant être pris en compte sont passés en moyenne de 642,7 milliards à 630,4 milliards de francs. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 607,5 milliards de francs en moyenne annuelle. Les 220 banques résidentes ont toutes satisfait aux dispositions légales sur les réserves minimales.

2.5 LIQUIDITÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Accords de swap

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

D'autres accords de swap bilatéraux mais 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.

Demande passagère de liquidités en dollars des États-Unis

En 2022, la BNS a proposé chaque semaine des pensions de titres contre dollars des États-Unis d'une durée de sept jours. De janvier à mi-septembre, ces appels d'offres n'ont donné lieu à aucune demande, hormis lors de deux opérations test. Ils ont par contre suscité une demande entre l'examen de septembre et la mi-octobre, où l'adjudication la plus élevée a été de 11,1 milliards de dollars des États-Unis pendant une semaine. Cette demande a été stimulée par des possibilités d'arbitrage, qui sont apparues du fait que les conditions sur le marché des swaps de change ont mis un peu plus de temps à s'adapter à l'environnement de taux positifs que sur le marché monétaire.

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

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 certaines conditions: l'établissement ou le groupe bancaire emprunteur doit être solvable, jouer un rôle important pour la stabilité du système financier et couvrir en permanence, par des garanties suffisantes, l'intégralité du montant octroyé. La BNS fixe les garanties pouvant servir de couverture. Elle consulte la FINMA lorsqu'elle détermine si un établissement ou un groupe est solvable.

3

Approvisionnement en numéraire

3.1 PRINCIPES

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

Mandat

L'approvisionnement de l'économie en numéraire est assuré par les services de caisse des sièges de Berne et de Zurich ainsi que par treize agences gérées par des banques cantonales 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 à la distribution et à la reprise des billets et des pièces.

Rôle de la BNS

3.2 SERVICES DE CAISSE, AGENCES ET DÉPÔTS DE NUMÉRAIRE

Les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich ont enregistré des mouvements (entrées et sorties) pour un montant de 66,8 milliards de francs en 2022, contre 71 milliards l'année précédente. Au total, ils ont réceptionné 301,6 millions de billets (2021: 268,7 millions) et 156,2 millions de pièces (187,6 millions). La Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité des billets et des pièces qui lui ont été remis. Les services de caisse ont en outre enregistré des sorties totalisant 292,1 millions de billets (279 millions) et 206,2 millions de pièces (215,2 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 importante dans l'approvisionnement de leur région en numéraire. En effet, elles permettent de retirer des 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 8,7 milliards de francs en 2022, contre 10,1 milliards l'année précédente. Ils représentaient 13,1% (2021: 14,2%) 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 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 la BNS. 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 permettent de réduire les entrées et les sorties de numéraire à la Banque nationale ainsi que les transports effectués par les entreprises gérant les dépôts, contribuant ainsi à une meilleure efficacité de 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

À la suite du recul de la pandémie de Covid-19 et de la normalisation de la vie économique et sociale, la demande de numéraire à des fins de paiement s'est stabilisée à un niveau inférieur à celui enregistré avant la crise. Les retours de billets et de pièces de monnaie à la Banque nationale ont augmenté après le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022. En effet, comme le numéraire n'est pas rémunéré, une augmentation des taux d'intérêt se traduit par une baisse de la demande de grosses coupures, principalement utilisées comme réserve de valeur. De ce fait, le montant total des billets en circulation a reculé. En 2022, il s'est inscrit à 87,2 milliards de francs en moyenne annuelle (-1,3% par rapport à 2021). Le nombre total de billets en circulation, quant à lui, s'est établi à 537,6 millions en moyenne (+1,1%). Cette légère hausse indique que, malgré la transformation numérique, la population suisse utilise encore le numéraire pour effectuer ses paiements, en recourant surtout aux petites coupures.

La Banque nationale a publié en février 2022 les résultats de sa première enquête représentative sur l'utilisation des moyens de paiement par les entreprises en Suisse. Les informations ainsi collectées viennent compléter celles de l'enquête sur l'utilisation des moyens de paiement menée auprès des particuliers (voir *Rapport de gestion 2021*, pages 74 et 75).

Enquêtes sur l'utilisation des moyens de paiement par les ménages et les entreprises

Les sondages de la troisième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les ménages ont débuté en août. Dans ce cadre, environ 2 000 personnes domiciliées en Suisse ont répondu à des questions sur leurs habitudes de paiement et sur les raisons motivant leurs choix lors d'un entretien individuel et en consignnant leurs paiements dans un journal. Les résultats seront publiés au premier semestre 2023.

Ces enquêtes permettent à la Banque nationale d'obtenir une vue d'ensemble sur l'évolution du trafic des paiements et d'effectuer une planification efficace dans le domaine du numéraire, conformément à sa tâche légale. La BNS prévoit de continuer à mener régulièrement des enquêtes auprès des ménages et des entreprises.

En 2022, la Banque nationale a mis en circulation 61,7 millions de billets neufs (2021: 64,5 millions), d'une valeur nominale totale de 10,9 milliards de francs (14,5 milliards). Elle a retiré et détruit 51,4 millions de billets détériorés ou rappelés (79,5 millions), d'une valeur nominale de 10,4 milliards de francs (22,9 milliards). Le recul des billets mis en circulation et des billets détruits montre qu'une grande partie des billets de la 8^e série rappelés ont déjà été remplacés. Ce processus se poursuit.

Émission et destruction de billets de banque

En 2022, 8 200 fausses coupures au total ont été saisies en Suisse (2021: 2 493). Les contrefaçons détectées sont majoritairement de mauvaise qualité et il est possible de les reconnaître de manière sûre et facile, sans recours à des moyens techniques, en vérifiant les éléments de sécurité courants des billets de banque. La recrudescence de contrefaçons est imputable à un petit nombre d'escroqueries, dont une de grande ampleur qui impliquait 4 850 contrefaçons de la coupure de 1000 francs.

Contrefaçons

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 révision de la LUMMP, ils peuvent être échangés sans limitation dans le temps, à leur valeur nominale, auprès de la Banque nationale et des agences de cette dernière. Fin 2022, 17,4 millions de billets de la 6^e série, pour un montant total de 1 milliard de francs, n'avaient pas encore été échangés.

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

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

La Banque nationale a rappelé les billets de la 8^e série le 30 avril 2021. Ceux-ci ont ainsi 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. Fin 2022, 82,6 millions de billets de la 8^e série, pour un montant total de 12,6 milliards de francs, n’avaient pas encore été échangés.

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

	2018	2019	2020	2021	2022
Billets de banque en circulation					
Montant total (en millions de francs)	78 997	79 809	84 450	88 281	87 174
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	3,3	1,0	5,8	4,6	-1,3
Nombre de billets (en milliers d’unités)	471 276	488 060	513 381	531 983	537 573
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	4,9	3,6	5,2	3,6	1,1
Pièces en circulation					
Montant total (en millions de francs)	3 144	3 180	3 189	3 182	3 210
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	1,3	1,2	0,3	-0,2	0,9
Nombre de pièces (en millions d’unités)	5 617	5 693	5 737	5 745	5 795
Variation par rapport à l’année précédente (en %)	1,6	1,3	0,8	0,1	0,9

BILLETS EN CIRCULATION

Coupages, en millions d’unités



- 10 francs **81**
- 20 francs **100**
- 50 francs **73**
- 100 francs **148**
- 200 francs **88**
- 1000 francs **48**

Moyenne annuelle 2022.

3.4 PIÈCES DE MONNAIE

La Banque nationale assure, à la demande de la Confédération, la mise en circulation des pièces. 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 de la tâche légale de la BNS consistant à approvisionner le pays en numéraire. En vertu des dispositions de l'ordonnance sur la monnaie, la Poste et les Chemins de fer fédéraux (CFF) 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. Ces nouvelles dispositions ont fait leurs preuves et facilitent le déroulement efficace des opérations d'échange.

Modification de l'ordonnance sur la monnaie

En 2022, le montant total des pièces en circulation s'est établi en moyenne à 3,2 milliards de francs. Cela correspond à 5,8 milliards de pièces. La variation par rapport à l'année précédente a été dans l'ensemble minime. En effet, le montant comme le nombre des pièces en circulation ont chacun augmenté de 0,9%.

Pièces en circulation

Importance et acceptation du numéraire en Suisse

Différentes enquêtes et analyses le montrent: en Suisse comme dans d'autres pays, l'importance du numéraire en tant que moyen de paiement a tendance à diminuer. Cette évolution s'explique principalement par l'attrait croissant, en termes de convivialité et de rapidité, des moyens de paiement sans numéraire, notamment des cartes de paiement avec la fonction sans contact. La pandémie de Covid-19 a quant à elle accéléré les changements dans l'utilisation des moyens de paiement.

Grâce à ses qualités spécifiques, l'argent liquide présente non seulement des avantages pour les utilisatrices et utilisateurs (par exemple facilité d'emploi, indépendance vis-à-vis des moyens de paiement numériques, préservation de la vie privée), mais il remplit également des fonctions importantes pour l'économie et la société. Les moyens de paiement sans numéraire (cartes de débit ou de crédit, applications de paiement, etc.) ne sont pour l'heure pas en mesure de le remplacer entièrement. De fait, aujourd'hui, le numéraire permet à tout un chacun d'accéder à la monnaie centrale, ce qui est essentiel pour la confiance dans la monnaie scripturale créée par les banques privées et donc pour le fonctionnement du système monétaire. En outre, le numéraire favorise la concurrence au sein du trafic des paiements et a un effet modérateur sur les frais qu'entraîne le recours aux moyens de paiement sans numéraire. De surcroît, il améliore la résilience en cas de défaillance des systèmes de paiement électroniques et permet l'inclusion financière des groupes de personnes qui, pour différentes raisons, ne peuvent pas utiliser les systèmes de paiement électronique. La disparition généralisée de l'argent liquide présenterait des inconvénients importants pour l'ensemble de l'économie et la société.

L'utilisation du numéraire est étroitement liée à l'accès à celui-ci ainsi qu'à son acceptation. Observé depuis un certain temps, le recul de l'utilisation de l'argent liquide à des fins de paiement laisse craindre l'apparition d'un cercle vicieux dans lequel un recul de l'accès au numéraire et de son acceptation s'entretiendraient mutuellement. Une baisse d'utilisation du numéraire entraîne une réduction de l'offre de points de retrait et de versement (notamment les distributeurs automatiques de billets). Par la suite, l'acceptation du numéraire dans l'économie pourrait chuter, car de moins en moins de consommatrices et consommateurs se serviraient d'argent liquide dans les points de vente. Dans ce contexte, le Conseil fédéral a demandé, dans sa réponse du 9 décembre 2022 au postulat Birrer-Heimo, d'observer attentivement ces développements et de mettre en place une table ronde entre les différents acteurs du trafic des paiements (Confédération, Banque nationale, banques, détaillants, fournisseurs de prestations, associations de consommateurs, etc.).

La liberté de choix en matière de paiement revêt une grande importance pour la population. Dans le cadre de la tâche que lui confère la loi, la Banque nationale contribue à ce que le numéraire reste disponible comme moyen de paiement ayant cours légal et à ce qu'il demeure ainsi un pilier important du trafic des paiements.

4

Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire

4.1 PRINCIPES

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

Mandat

La BNS accomplit sa tâche 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 applicables au règlement des paiements. Elle assure ainsi l'efficacité de l'infrastructure de base du trafic des paiements sans numéraire. Le système SIC est une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique. À ce titre, il est soumis à la surveillance de la Banque nationale (voir chapitre 6.5).

Rôle de la BNS dans le trafic des paiements sans numéraire

Le SIC est un système à règlement brut en temps réel pour les paiements en francs: 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.

Mode de fonctionnement du système SIC

Au début d'une journée de clearing, la Banque nationale transfère les avoirs à vue depuis les comptes de virement des participants vers les comptes de compensation au sein du système SIC. Durant la journée, elle veille à ce qu'il y ait suffisamment de liquidités dans le système SIC en accordant aux banques, si besoin est, 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 de chaque participant, les montants à retransférer depuis les comptes de compensation vers les comptes de virement à la BNS. Juridiquement, les deux comptes n'en forment qu'un.

Exploitation du système SIC

La Banque nationale 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 ayant trait au domaine du trafic des paiements, afin d'y défendre les intérêts découlant de sa tâche en la matière. En ce qui concerne les relations entre la BNS et les participants au système SIC, elles sont réglées par le Contrat de partenariat SIC (voir le paragraphe «Remaniement des contrats relatifs au système SIC», dans le chapitre 4.2).

Accès au système SIC

La Banque nationale permet aux entités résidentes intervenant sur les marchés financiers d'accéder au système SIC. Ces entités comprennent des banques, des maisons de titres, des assurances et d'autres acteurs tels que des établissements disposant d'une autorisation fintech, des entreprises de transport et de tri de numéraire ainsi que des infrastructures des marchés financiers. La BNS autorise également des exploitants de systèmes tiers à accéder au système SIC. Ils sont ainsi habilités à débiter ou à créditer les comptes d'autres participants. De plus, la BNS peut autoriser certaines entités non résidentes intervenant sur les marchés financiers à accéder au système SIC. Le principe suivant s'applique aux autorisations: les participants doivent apporter une contribution substantielle à l'accomplissement de la tâche de la BNS en la matière sans constituer de risque important.

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

Le système SIC est une infrastructure essentielle de la place financière suisse. Il est exploité par SIX, propriété d'environ 120 établissements financiers, lesquels sont également les principaux utilisateurs des prestations fournies par SIX. L'accomplissement par la BNS de sa tâche consistant à faciliter et à assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire nécessite une infrastructure des marchés financiers performante, sûre et efficace. Pour assurer le développement continu de cette infrastructure, la Banque nationale entretient des contacts réguliers avec SIX et les banques.

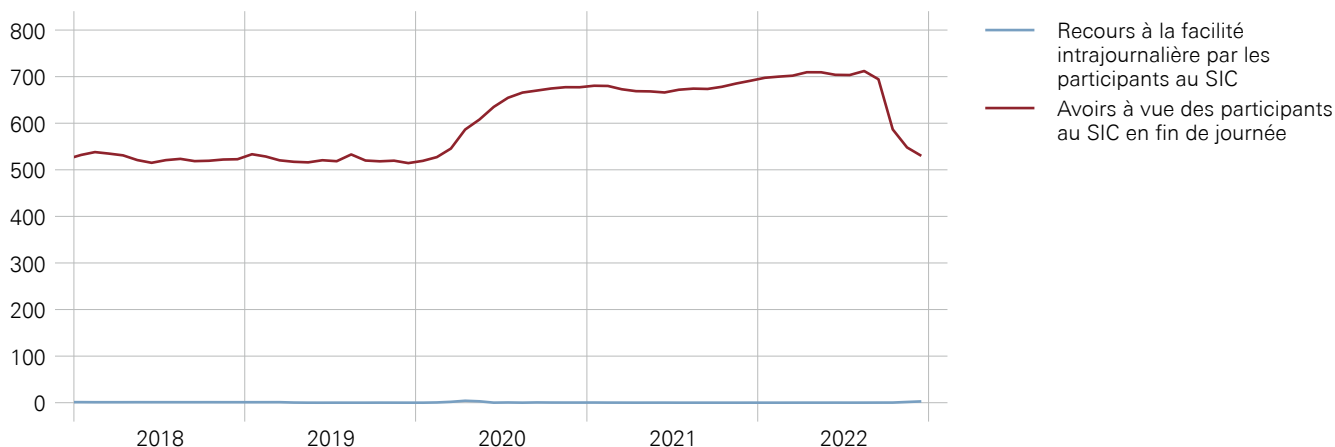
4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2022

Chiffres clés

En 2022, le système SIC a exécuté, en moyenne journalière, environ 3,7 millions de transactions (+6,4%) pour un montant de 200 milliards de francs (+22,7%). Le montant moyen par transaction s'est inscrit à quelque 54 000 francs (+14,8%). Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 12,4 millions de transactions pour un montant total de 403 milliards de francs. Le grand nombre de transactions s'explique par une situation particulière liée aux jours ouvrables bancaires fin février. La progression des volumes journaliers ainsi que du montant moyen par transaction découle du trafic des paiements interbancaires.

AVOIRS À VUE ET FACILITÉ INTRAJOURNALIÈRE DANS LE SYSTÈME SIC

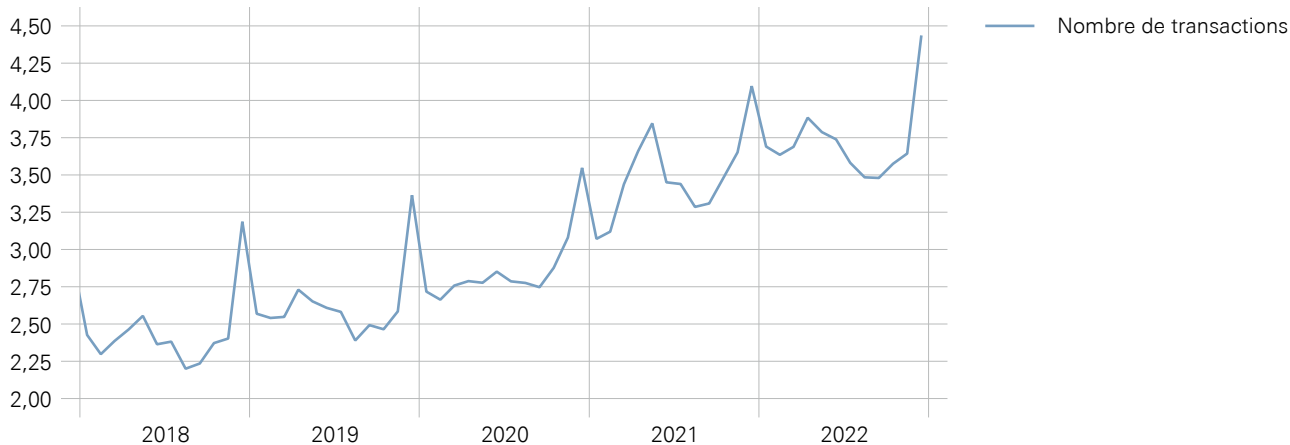
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

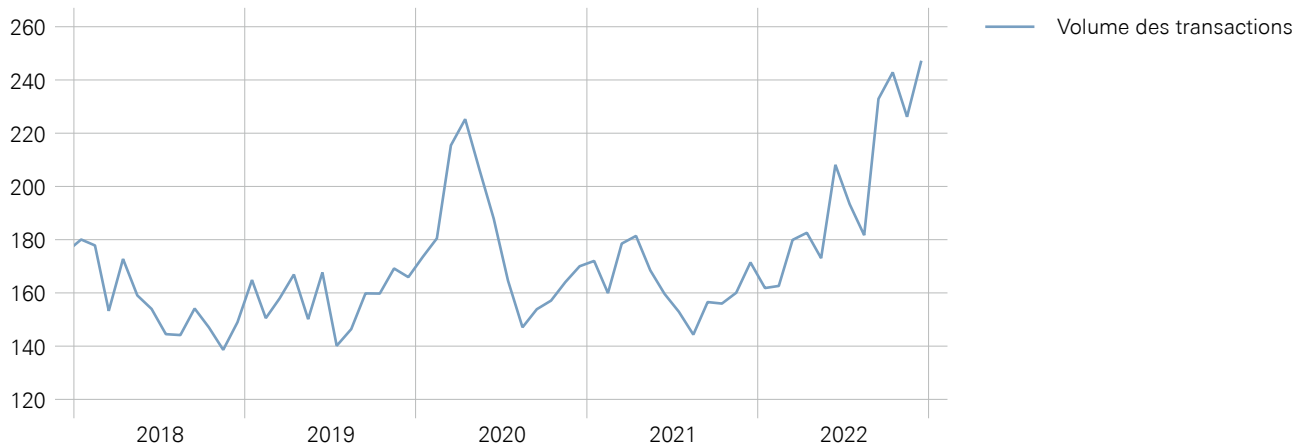
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions



Source: BNS.

VOLUME DES TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

L'un des moteurs de la hausse des volumes est le resserrement de la politique monétaire en 2022, du fait que les opérations de résorption de liquidités de la Banque nationale, telles que l'émission de Bons de la BNS et les pensions de titres, sont réglées, pour ce qui est de leur volet monétaire, par le système SIC (voir chapitre 2.3).

Les paiements de la clientèle ont représenté 98,1% du nombre total et 11,3% du volume total des transactions enregistrées dans le système SIC, tandis que les paiements interbancaires ont constitué 1,9% du nombre total et 88,7% du volume total.

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

	2018	2019	2020	2021	2022
Nombre de transactions					
Moyenne journalière (en milliers)	2 432	2 623	2 867	3 490	3 715
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	7 436	7 484	9 286	9 909	12 388
Part des paiements interbancaires (en %)	2,6	2,4	2,5	1,9	1,9
Part des paiements de la clientèle (en %)	97,4	97,6	97,5	98,1	98,1
Volume					
Moyenne journalière (en milliards de francs)	156	158	178	163	200
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliards de francs)	249	240	276	247	403
Montant moyen par transaction (en francs)	64 081	60 256	62 160	46 797	53 735
Part des paiements interbancaires (en %)	89,2	88,6	89,7	88,3	88,7
Part des paiements de la clientèle (en %)	10,8	11,4	10,3	11,7	11,3
Avoirs à vue des participants au système SIC et facilité intrajournalière					
Montant moyen des avoirs à vue en fin de journée (en millions de francs)	524 801	521 595	621 458	676 024	666 048
Montant moyen utilisé dans le cadre de la facilité intrajournalière (en millions de francs)	1 061	416	1 111	134	585

Le 31 décembre 2022, la Banque nationale comptait 383 titulaires de comptes de virement (fin 2021: 390), dont 311 (319) participants au système SIC. Ces derniers étaient majoritairement établis en Suisse (à savoir 236, contre 241 fin 2021). De plus, six exploitants de systèmes tiers ont accès au système SIC.

Participants au système SIC

Au cours de l'année sous revue, la Banque nationale et SIC SA ont poursuivi le projet SIC5. Lancé 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 des bénéficiaires finaux en quelques secondes. Il est prévu que la plate-forme SIC5 soit opérationnelle fin 2023 et qu'elle crée ainsi les conditions techniques nécessaires aux paiements instantanés. D'ici fin 2026, l'ensemble des participants au système SIC actifs dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle devront être en mesure de traiter les paiements instantanés. Cette obligation s'appliquera dès août 2024 pour les établissements financiers jouant un rôle majeur dans le domaine du trafic des paiements de la clientèle. Le projet SIC5 est mené en concertation étroite avec les participants au système SIC (voir encadré «Avec les paiements instantanés, la BNS crée les conditions d'un trafic des paiements sans numéraire tourné vers l'avenir»).

SIC5 et paiements instantanés

En 2022, la Banque nationale a poursuivi le projet lancé en 2019 avec SIX afin de mettre en place un réseau sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN). Depuis le mois de juin, ce nouveau réseau de communication permet d'accéder au système SIC par un autre moyen que par le service existant Finance IPNet. La BNS recourt elle-même au SSFN pour accéder au système SIC. D'ici septembre 2024, SIX remplacera Finance IPNet par le SSFN pour toutes ses prestations. Tous les participants recourant à Finance IPNet devront donc passer au SSFN dans l'intervalle. En ce qui concerne les participants qui ne sont pas directement rattachés au système SIC mais qui s'y connectent en passant par un bureau de service, il leur est recommandé de recourir au SSFN dans leur communication avec ledit bureau (voir encadré «Le Secure Swiss Finance Network»).

Réseau sécurisé pour la place financière suisse

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

Le règlement des paiements au sein du système SIC nécessite un échange d'informations entre acteurs du trafic des paiements. L'ensemble des appareils, applications et systèmes servant à échanger ces informations avec le système SIC sont regroupés sous le terme «point d'extrémité». Si un tel point d'extrémité venait à être corrompu, des tiers non autorisés pourraient notamment l'exploiter en vue de transmettre des paiements frauduleux. Cela pourrait non seulement entraîner un préjudice financier direct pour les participants concernés, mais aussi entamer la confiance placée dans le système SIC. Un tel scénario constitue donc un risque pour le bon fonctionnement du système SIC dans son intégralité. C'est pourquoi la Banque nationale s'efforce, dans le cadre de sa tâche légale, d'empêcher que des paiements d'origine frauduleuse ne soient transmis au système SIC par des points d'extrémité corrompus.

En vue d'accroître la sécurité des points d'extrémité et, partant, de renforcer la protection contre l'accès illicite de tiers, la Banque nationale a publié, en octobre 2022, un cahier des charges sur la sécurité des points d'extrémité dans le système SIC. Ce cahier des charges présente une série d'exigences techniques et opérationnelles à remplir par les participants et définit le déroulement des processus et la procédure applicable pour contrôler d'une manière régulière et indépendante le respect des exigences. À compter de fin 2024, les participants au SIC devront fournir à la BNS la preuve qu'ils respectent ces exigences.

**Remaniement des contrats
relatifs au système SIC**

L'exploitation par SIC SA du système SIC et la participation à ce dernier sont régies par un vaste ensemble de contrats conclus entre les parties respectives. Depuis l'entrée en vigueur, en 2006, des contrats existants, le système SIC ainsi que le cadre juridique et réglementaire qui en régit l'exploitation ont changé. Pour cette raison, la Banque nationale et SIC SA ont remanié les différents contrats au cours de l'année sous revue. Elles entendent ainsi prendre en compte l'évolution de la situation et le contexte actuel, pour assurer par là même la continuité et la sécurité du système. Les nouvelles dispositions relatives à la sécurité des points d'extrémité (voir paragraphe précédent) constituent l'un des ajustements significatifs en la matière.

Avec les paiements instantanés, la BNS crée les conditions d'un trafic des paiements sans numéraire tourné vers l'avenir

En développant le projet SIC5, la Banque nationale crée, au niveau de l'infrastructure, les conditions d'un trafic des paiements sans numéraire non seulement rapide, mais toujours aussi sûr et efficace.

Les habitudes de paiement des particuliers et des entreprises ont fortement évolué au cours des dernières années, du fait de la transformation numérique et de la diffusion des smartphones. On attend aujourd'hui des paiements qu'ils puissent être effectués immédiatement, 24 heures sur 24. Or seul le numéraire permet actuellement un tel transfert immédiat de valeurs. Pour les virements bancaires, le transfert de valeurs est différé et n'est souvent réalisé que le jour ouvrable bancaire suivant. Dans le cas des autres moyens de paiement sans numéraire tels que les cartes de débit ou de crédit, le règlement apparaît, du point de vue du débiteur, certes comme immédiat au premier abord, mais en réalité, le bénéficiaire ne reçoit qu'une promesse de paiement. Les flux effectifs de trésorerie ont lieu de manière différée.

À l'avenir, les paiements instantanés changeront la donne en matière de paiements sans numéraire. Ils permettront de transférer des valeurs de manière immédiate et définitive, à travers toute la chaîne de règlement, du débiteur au bénéficiaire. Le règlement sera plus simple qu'avec les instruments actuels, par exemple à la caisse d'un magasin. Les paiements instantanés offrent ainsi une base pour de nouveaux moyens de paiement et pour des gains d'efficacité. De plus, les paiements entrants seront immédiatement inscrits au crédit des commerçants, qui seront ainsi protégés du risque de défaut. Dans le cas des achats à distance (commerce en ligne), le fait que l'inscription au crédit soit immédiate peut accélérer l'envoi des marchandises.

Le règlement des paiements instantanés dans le système SIC présente, pour les participants à ce dernier, des avantages par rapport aux autres solutions. Ainsi, le fait de recourir directement à la monnaie centrale offre une sécurité accrue. De plus, l'intégration des paiements instantanés au sein du système SIC est efficace. Elle permet en effet à un large cercle de participants de n'utiliser qu'un seul système pour régler les paiements interbancaires et les paiements de la clientèle. En vue d'exploiter pleinement le potentiel des paiements instantanés, les fournisseurs privés de services de paiement sont donc invités à développer des solutions nouvelles dans ce domaine.

Le Secure Swiss Finance Network

En 2021, la Banque nationale et SIX Group SA ont mis en exploitation le réseau de communication Secure Swiss Finance Network (SSFN). Destiné à renforcer la cybersécurité et la résilience des infrastructures suisses des marchés financiers, ce réseau a été développé en collaboration avec des opérateurs de télécommunications et des acteurs de la place financière suisse.

Le SSFN permet d'augmenter la sécurité et la résilience des connexions au système SIC et à d'autres infrastructures des marchés financiers. Le SSFN étant géré par plusieurs opérateurs de télécommunications, il présente une très grande sécurité en cas de défaillance d'un opérateur, et donc une résilience élevée. Du fait qu'il s'agit d'un réseau fermé, les participants sont protégés contre les menaces provenant d'Internet telles que les attaques par déni de service distribué (*distributed denial of services*, DDoS). Ces dernières consistent en des actes malveillants visant à rendre un système indisponible en provoquant une saturation.

Les paiements instantanés requièrent une transmission permanente et rapide des données. Du fait des propriétés susmentionnées, le SSFN garantit que cela soit le cas, 24 heures sur 24, dans un environnement sûr. Par rapport au service de communication Finance actuel IPNet, le SSFN offre en plus à ses participants un avantage en termes de flexibilité. En effet, il leur permet désormais aussi de communiquer entre eux de manière sûre, alors que Finance IPNet se limite à la communication des différents participants avec les infrastructures des marchés financiers. D'ici fin septembre 2024, Finance IPNet sera remplacé par le SSFN pour l'ensemble des services de SIX.

Le SSFN recourt à l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation On Next-Generation Networks). Développée à l'École polytechnique fédérale de Zurich, cette architecture a servi de base à la création d'un nouveau réseau fermé (isolation de domaine) géré par plusieurs opérateurs de télécommunications. Trois acteurs en déterminent la gouvernance: la Banque nationale, SIX et le prestataire de communication SWITCH. Il leur incombe de fixer conjointement les règles (par exemple les conditions d'accès) qui s'appliquent aux différentes parties et en particulier aux prestataires au sein du réseau.

5.1 PRINCIPES

Les actifs de la Banque nationale remplissent d'importantes fonctions sur le plan monétaire. Ils sont formés principalement de placements en monnaies étrangères, d'or et, pour une faible part, d'actifs financiers en francs. Leur volume et leur composition dépendent du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire. La LBN confie à la Banque nationale la tâche de gérer les réserves monétaires (art. 5, al. 2), dont une part doit consister en or, conformément à l'art. 99, al. 3, Cst.

Mandat

Les réserves monétaires de la Banque nationale sont constituées essentiellement de placements en monnaies étrangères et d'or. Elles englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux.

Réserves monétaires

Les réserves monétaires permettent à la BNS de disposer en tout temps de la marge de manœuvre nécessaire sur le plan monétaire. Elles contribuent en outre à renforcer la confiance dans la banque centrale et servent à prévenir et à surmonter les crises. Dans le contexte actuel, leur volume résulte principalement de la mise en œuvre de la politique monétaire. Les réserves monétaires ont considérablement augmenté depuis le début de la crise financière. Elles sont ainsi passées de 85 milliards de francs fin 2007 à 853 milliards fin 2022. L'augmentation enregistrée sur cette période s'explique essentiellement par des achats de devises destinés à atténuer l'appréciation du franc. Durant l'exercice sous revue, les réserves monétaires ont toutefois diminué, en raison à la fois de pertes de cours et de ventes de devises.

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

Actifs financiers en francs

Principes de la politique de placement

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

Pour atteindre le premier objectif et préserver sa marge de manœuvre dans la conduite de la politique monétaire, la BNS doit notamment disposer de placements présentant une liquidité élevée. 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, la BNS s'appuie sur deux éléments: d'une part, une large diversification des monnaies de placement et d'autre part, la prise en compte, dans ses placements en monnaies étrangères, de catégories de titres supplémentaires, en plus des obligations d'État libellées dans les principales monnaies, et ce 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. C'est pourquoi les placements en monnaies étrangères doivent 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 si le besoin s'en fait sentir.

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

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

5.2 PROCESSUS DE PLACEMENT ET DE CONTRÔLE DES RISQUES

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

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

La Direction générale définit 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 en monnaies étrangères. Cette stratégie porte sur la répartition des placements entre les différentes monnaies et catégories d'actifs, et définit la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

... de la Direction générale...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne arrête l'allocation tactique des placements en monnaies étrangères. Partant des limites stratégiques imposées par la Direction générale, il détermine des paramètres tels que les durées des obligations ou les parts des différentes monnaies et catégories d'actifs en fonction de l'évolution des conditions du marché.

... du Comité de placement...

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

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

... de la succursale de Singapour...

Des gestionnaires internes gèrent les portefeuilles 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 garantir l'efficacité de la gestion de ces portefeuilles, qui constitue la tâche principale de la succursale, mais aussi pour la mise en œuvre de la politique monétaire sur le marché des changes. Les activités opérationnelles de la succursale (négoce et gestion de portefeuille) sont entièrement intégrées dans les processus de placement et de contrôle des risques en Suisse.

... et de l'UO Gestion des risques

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

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

5.3 ÉVOLUTION ET STRUCTURE DES ACTIFS

Fin 2022, les actifs de la Banque nationale s’inscrivaient à 881 milliards de francs (-175 milliards). Ils se composaient de placements en monnaies étrangères, à hauteur de 801 milliards de francs, d’or, pour 56 milliards, de droits de tirage spéciaux (DTS), pour 14 milliards, et d’obligations en francs, pour un peu moins de 4 milliards. En fin d’exercice, aucune créance en francs résultant de pensions de titres ni aucune créance en dollars des États-Unis résultant de pensions de titres effectuées dans le cadre de l’accord de swap avec la Réserve fédérale américaine n’était enregistrée. Depuis 2020, le bilan comporte le poste «prêts gagés» (4 milliards de francs en fin d’année). 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 5 milliards de francs par rapport à 2021 en raison de remboursements. Les autres actifs se sont montés à 2 milliards de francs.

Évolution des actifs

Le recul du total du bilan en 2022 a découlé essentiellement de la diminution des placements en monnaies étrangères. Ceux-ci ont régressé de 166 milliards de francs en un an sous l’effet, principalement, des moins-values enregistrées sur les placements, ainsi qu’en raison de ventes de devises.

Fin 2022, l’encours des pensions de titres en monnaies étrangères qui ont pour effet une expansion du bilan s’élevait à 17 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 non résidents contre des avoirs à vue en monnaies étrangères, avec remboursement à l’échéance. Ces titres étant prisés sur le marché, les pensions de titres en monnaies étrangères permettent d’obtenir une prime. De telles 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 en monnaies étrangères dans la définition des réserves de devises et des réserves monétaires.

Le stock d’or, soit 1 040 tonnes, est resté inchangé en 2022. Sa valeur est demeurée quasiment stable. Au total, les réserves monétaires s’établissaient à 853 milliards de francs fin 2022 (-163 milliards).

Réserves monétaires

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES

En milliards de francs

	31.12.2022	31.12.2021
Réserves d'or	56	56
Placements de devises	801	966
. /. Engagements ¹	-17	-21
Produits dérivés (valeurs de remplacement nettes)	-1	0
Total des réserves de devises	784	945
Position de réserve au FMI	2	2
Moyens de paiement internationaux	11	12
Total des réserves monétaires	853	1015

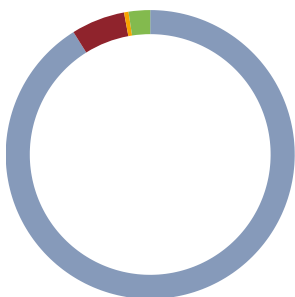
¹ Engagements résultant de pensions de titres en monnaies étrangères.

Portefeuille d'obligations

Dans son portefeuille d'obligations, la Banque nationale détient principalement des obligations d'État (environ 84% du portefeuille). Elle choisit ces obligations et les marchés qui entrent en ligne de compte en fonction de ses besoins spécifiques, en vue de bénéficier notamment d'une liquidité élevée. Sur chaque marché, 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 centrales de lettres de gage et émetteurs de titres similaires) et d'autres entreprises.

Dans ce portefeuille, la durée moyenne d'immobilisation des capitaux (duration) a légèrement augmenté pour s'établir à 4,4 ans fin 2022. Contrairement à l'exercice précédent, seule une part négligeable des obligations en monnaies étrangères (1%) affichait un rendement négatif à l'échéance. Fin 2021, près de 40% des obligations étaient dans ce cas.

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS



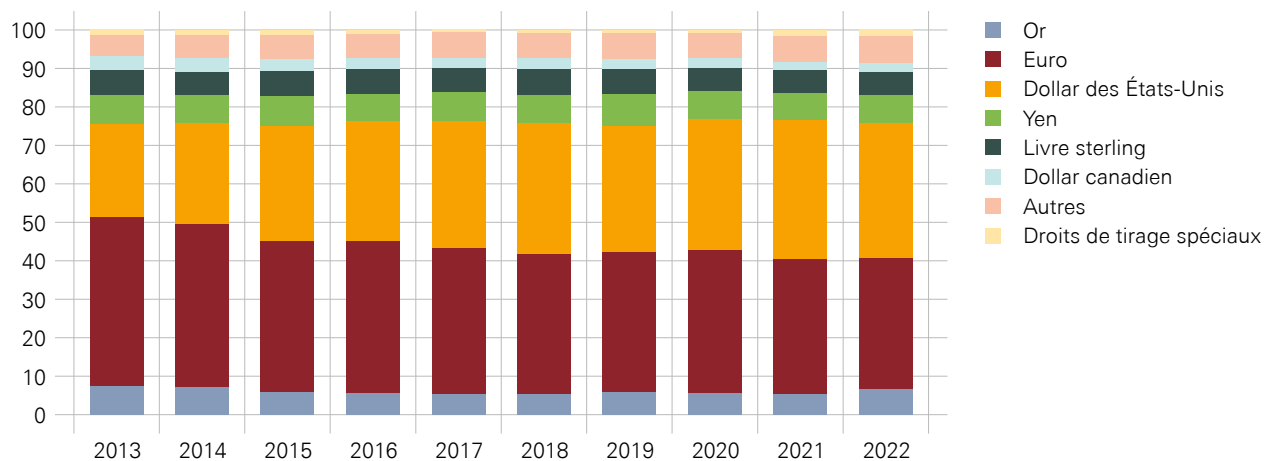
- Placements de devises **91%**
- Or **6%**
- Actifs financiers en francs **1%**
- Actifs divers **2%**

Total: 881 milliards de francs.

Fin 2022.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES EN FIN D'ANNÉE

En %



Source: BNS.

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 reproduction large des marchés, la Banque nationale reste un acteur aussi neutre que possible sur les marchés des actions. En se gardant d'attribuer une pondération positive ou négative à certaines entreprises ou certaines branches, elle évite de s'exposer à des risques de concentration plus marqués que ceux qui caractérisent le marché.

Fin 2022, le portefeuille d'actions comprenait principalement des titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation de pays industrialisés. Il comportait également des actions d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et des titres d'entreprises de pays émergents. Il était donc largement diversifié, englobant 7 000 titres d'émetteurs différents (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 celle qui est détenue dans des entreprises de pays émergents sont légèrement plus basses. Elles sont cependant aussi à peu près équivalentes pour toutes les entreprises de ces catégories.

Obligations en francs

Le portefeuille d'obligations en francs, géré de manière passive, est constitué principalement de titres émis par la Confédération, les cantons, les communes et des débiteurs étrangers, ainsi que de lettres de gage suisses. La durée moyenne de ce portefeuille a légèrement diminué par rapport à 2021, passant de 8,4 à 7,6 ans. En fin d'exercice, le portefeuille affichait une valeur d'un peu moins de 4 milliards de francs, et ne contenait aucune obligation affichant un rendement négatif à l'échéance. À la fin de l'exercice précédent, plus de la moitié des obligations du portefeuille affichait encore un rendement négatif à l'échéance.

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

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

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

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, nuisent massivement à la biodiversité, ou dont le modèle commercial repose principalement sur l'extraction du charbon comme source d'énergie. En revanche, les titres des entreprises qui produisent du charbon pour la fabrication d'acier, de même que ceux des conglomerats concernés, ne sont pas exclus.

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

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 à peu près dans la même mesure 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 à la gouvernance d'entreprise. En effet, une bonne gouvernance contribue à long terme au développement positif de l'entreprise et donc des placements. La Banque nationale concentre son attention sur des entreprises européennes à moyenne ou à grande capitalisation et travaille à cette fin également avec des prestataires externes. Ceux-ci 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 ACTIFS: RÉSERVES DE DEVISES ET OBLIGATIONS EN FRANCS, EN FIN D'ANNÉE

	2022		2021	
	Réserves de devises	Obligations en francs	Réserves de devises	Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)				
Franc		100		100
Euro	37		38	
Dollar des États-Unis	38		39	
Yen	8		8	
Livre sterling	6		6	
Dollar canadien	3		2	
Autres ¹	8		7	

Catégories d'actifs, en %

Placements bancaires	0		0	
Obligations d'État ²	64	32	66	35
Autres obligations ³	11	68	11	65
Actions	25		23	

Structure des placements rémunérés, en %

Placements notés AAA ⁴	61	80	60	79
Placements notés AA ⁴	20	18	19	19
Placements notés A ⁴	15	1	16	1
Autres placements	4	1	5	1
Duration des placements (en années)	4,4	7,6	4,3	8,4

- 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 2021 et fin 2022. Les parts de l'euro et du dollar des États-Unis ont légèrement diminué au profit de celles du dollar canadien et des autres monnaies. Les parts des placements notés AAA et AA ont légèrement augmenté au détriment des autres placements. La part des actions dans les réserves de devises s'établissait à 25% fin 2022.

Évolution de la structure des actifs

5.4 RISQUES AU BILAN

Profil de risque des actifs

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 ne sont pas couverts vis-à-vis du franc, car une telle couverture restreindrait la marge de manœuvre de la politique monétaire. De ce fait, même de légères variations de la valeur extérieure du franc entraînent des fluctuations substantielles du résultat des placements et, partant, des fonds propres de la Banque nationale. Les cours des actions, les taux d'intérêt et le prix de l'or sont également des facteurs de risque déterminants. Les risques de change, les risques 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.

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 d'État parmi les plus liquides et libellées dans les principales monnaies (euro et dollar des États-Unis) a permis, en 2022 également, de garantir un degré de liquidité élevé pour les 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 monétaires, la Banque nationale détient des obligations de collectivités publiques et d'organisations supranationales, des lettres de gage et des titres similaires, ainsi que des obligations d'entreprises. Dans le cas des placements en obligations, la Banque nationale exige au moins la notation *investment grade*. Elle contient les risques qui découlent des différents émetteurs en recourant à des limites de concentration. Vis-à-vis des banques, elle n'a été exposée en 2022 que très faiblement à des risques de crédit résultant d'instruments non négociables. Les valeurs de remplacement des produits dérivés ont été compensées dans le cadre des contrats ISDA (International Swaps and Derivatives Association) conclus avec les contreparties, et le solde a été couvert. La Banque nationale 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, et, d'autre part, de gagner en efficacité dans la gestion quotidienne des titres déposés en garantie. Les gains et les pertes résultant de positions sur contrats à terme (*futures*) négociés en bourse sont compensés quotidiennement, ce qui évite les risques de défaut. Les risques de crédit résultant d'opérations sur contrats à terme dépendent du volume des garanties déposées en bourse.

Risques de crédit

En 2022 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 89 milliards de francs en fin d'année. Au total, 81% 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. Des sanctions peuvent également limiter la négociabilité des placements. Afin de réduire la concentration des risques-pays, la Banque nationale s'attache à répartir ses actifs entre plusieurs dépositaires et plusieurs pays.

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 expansion du bilan de la Banque nationale à partir de 2008. D'un côté, cette expansion a entraîné une diminution marquée du ratio entre les fonds propres et les réserves monétaires. De l'autre, les risques de pertes en termes absolus ont augmenté. La Banque nationale vise à disposer d'un bilan solide et de fonds propres suffisants pour pouvoir absorber des pertes même importantes. C'est pourquoi elle a progressivement augmenté les attributions à la provision à compter de 2009. Le ratio de fonds propres (valeur des fonds propres divisée par celle des réserves monétaires) s'est par la suite stabilisé à un peu moins de 20%. Cependant, en raison des pertes élevées enregistrées sur les placements pendant l'exercice sous revue, le ratio de fonds propres a de nouveau diminué et se situait fin 2022 nettement en dessous de 10%. Le total du bilan a également reculé en 2022 suite à la perte enregistrée et aux ventes de devises. Il a diminué de 175,4 milliards de francs pour s'inscrire à 881,4 milliards.

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 (après prise en compte de l'attribution du résultat) 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 à la BNS une solide dotation en fonds propres lui permettant d'absorber des pertes même élevées. Le double du taux de croissance moyen, en termes nominaux, du PIB des cinq années précédentes sert de base pour le calcul du montant attribué. Cette disposition a été complétée en 2016 par une règle stipulant que l'attribution annuelle devait se monter à 8% au moins du solde de la provision pour réserves monétaires à la fin de l'exercice précédent. Les réserves monétaires ayant encore fortement augmenté au cours des années suivantes, l'attribution minimale a été portée à 10% à partir de 2020, garantissant une alimentation suffisante de la provision pour réserves monétaires et un renforcement du bilan, même dans des périodes de faible croissance du PIB nominal. L'attribution minimale de 10% s'applique à l'exercice 2022, au titre duquel un montant de 9,6 milliards de francs est attribué. Il en résulte une augmentation de la provision pour réserves monétaires, laquelle s'inscrit à 105,2 milliards de francs.

La réserve pour distributions futures, quant à elle, correspond à un bénéfice reporté ou à une perte reportée et sert de réserve de fluctuation en vue de satisfaire à l'exigence légale de répartition constante à moyen terme des versements effectués au titre de la distribution annuelle. Selon la situation bénéficiaire, le résultat annuel après affectation du bénéfice lui est attribué, ou le montant manquant pour l'affectation du bénéfice en est prélevé. Fin 2022, la réserve pour distributions futures s'élevait encore à 102,5 milliards de francs. Une perte très élevée de 132,5 milliards, soit d'un montant supérieur à la réserve pour distributions futures, a été enregistrée au cours de l'année 2022. Après la dotation à la provision pour réserves monétaires prélevée sur le résultat de l'exercice, la réserve pour distributions futures devient négative (–39,5 milliards de francs).

En vertu de l'art. 31, al. 2, LBN, si le bénéfice dépasse le dividende, la différence revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. Le montant annuel du bénéfice distribué à la Confédération et aux cantons est fixé dans une convention conclue entre le DFF et la Banque nationale dans le but de garantir la répartition constante à moyen terme des versements. La convention en vigueur, applicable jusqu'en 2025, définit le montant de la distribution annuelle en fonction du bénéfice porté au bilan. Une distribution n'a lieu que si le bénéfice porté au bilan est positif. Le résultat de l'exercice après attribution à la provision pour réserves monétaires représente le bénéfice annuel distribuable. Il constitue, avec le solde de la réserve pour distributions futures, le bénéfice (ou la perte) porté(e) au bilan. Comme une perte de 39,5 milliards de francs a été portée au bilan en 2022, la Banque nationale ne peut pas procéder à la distribution d'un bénéfice à la Confédération et aux cantons.

Distribution d'un bénéfice pour 2022

Après augmentation de la provision pour réserves monétaires et compte tenu de la perte portée au bilan, les fonds propres s'inscriront à 65,8 milliards de francs (provision de 105,2 milliards plus réserve pour distributions futures de –39,5 milliards) alors qu'ils s'établissaient encore à 198,3 milliards l'année précédente. Les fonds propres diminueront donc de 132,5 milliards de francs par rapport à l'année précédente. La perte élevée enregistrée au titre de l'exercice 2022 souligne l'importance de provisions suffisantes pour préserver les fonds propres même en cas de développements négatifs sur les marchés.

Évolution des fonds propres

Résultat des placements

5.5 RÉSULTAT DES PLACEMENTS

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

En 2022, les réserves monétaires ont affiché, dans l'ensemble, un rendement de -13,1%. Si la contribution de l'or a été légèrement positive (0,7%), celle des réserves de devises a été nettement négative (-13,9%, et -10,8% avant conversion en francs). Du fait de l'appréciation du franc, le rendement découlant de la conversion en francs a été légèrement négatif (-3,5%). Après conversion en francs, le rendement annuel moyen des réserves monétaires sur les quinze dernières années s'est établi à 0,7%.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

En %

	Total ³	Or ³	Réserves monétaires ¹		Obligations en francs Total ³	
			Total ³	Réserves de devises		
			Gain ou perte de change	Rendement avant conversion en francs		
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
2022	-13,1	0,7	-13,9	-3,5	-10,8	-12,8
2018-2022 ²	-1,1	5,7	-1,5	-2,5	1,0	-2,3
2013-2022 ²	0,5	1,0	0,6	-1,6	2,2	-0,3
2008-2022 ²	0,7	3,9	-0,2	-2,8	2,6	1,3

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.

Les réserves monétaires sont essentiellement constituées d'or, d'obligations et d'actions. Les avantages que présentent les actions en termes de diversification et de liquidité rendent cette catégorie d'actifs attrayante pour la Banque nationale. De plus, les perspectives de rendement à long terme sont meilleures que celles des obligations, ce qui contribue au maintien de la valeur des réserves monétaires en termes réels. Cet avantage va cependant de pair avec de plus fortes variations de valeur; prises individuellement, les actions sont sujettes à davantage de volatilité que les obligations. Étant donné la part actuelle des actions, à savoir 25% fin 2022, 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.

La taille actuelle du portefeuille d'actions permet d'améliorer le rapport rendement/risque pour les réserves de devises. Depuis l'introduction, en 2005, des actions comme catégorie de placements, leur rendement annuel moyen, calculé en francs, s'est élevé à 4,1%, contre -0,2% pour les obligations. Entre 2005 et 2022, les obligations comprises dans les réserves de devises ont entraîné une perte de 96,6 milliards de francs, et les actions ont dégagé un bénéfice de 107,7 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.

Contributions des différentes catégories d'actifs au résultat des placements

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

En %

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

1 Rendement annuel moyen sur les 18 dernières années.

Contribution à la stabilité du système financier

6.1 PRINCIPES

Conformément à la loi qui la régit, la Banque nationale a également pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier (art. 5, al. 2, let. e, LBN). 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.

Mandat

Afin d'accomplir sa tâche légale 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.

La Banque nationale possède, sur le plan réglementaire, deux compétences macroprudentielles pour prévenir les crises susceptibles de compromettre la stabilité du système financier: 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.

**Prévention et résolution
des crises**

En ce qui concerne la résolution des crises, la Banque nationale peut intervenir en tant que prêteur ultime (*lender of last resort*). Dans ce cadre, elle fournit une aide extraordinaire sous forme de liquidités aux banques résidentes qui ne parviennent plus à se refinancer sur le marché et dont l'insolvabilité constituerait une menace pour la stabilité du système financier (voir chapitre 2.6).

Afin de créer un cadre réglementaire favorable à la stabilité du système financier, la Banque nationale collabore étroitement, sur le plan national, avec la FINMA et le DFF. Ce faisant, elle se place avant tout dans une perspective systémique et se concentre en conséquence sur les aspects macroprudentiels de la réglementation. La FINMA, quant à elle, est responsable de la surveillance des établissements pris individuellement et de la garantie du bon fonctionnement des marchés financiers. Les principes de cette collaboration sont respectivement fixés dans deux *memorandums of understanding*: l'un bilatéral avec la FINMA et l'autre trilatéral avec la FINMA et le DFF.

**Collaboration avec
la FINMA, le DFF et des
autorités étrangères**

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 2022, la Banque nationale a souligné l'évolution contrastée des deux banques actives à l'échelle mondiale, en particulier en termes de profitabilité. Si UBS Group SA (UBS) a vu ses bénéfices augmenter, Credit Suisse Group SA (Credit Suisse) a de nouveau enregistré une perte élevée, imputable, d'une part, à des effets exceptionnels tels que des provisions pour risques juridiques, et, d'autre part, à une forte baisse de ses revenus, dans un contexte de rigidité des coûts. Les pertes découlant directement de la guerre en Ukraine ont été faibles tant pour UBS que pour le Credit Suisse, les deux banques n'ayant qu'une exposition limitée à la Russie et à l'Ukraine.

Quant aux indicateurs de marché tels que les primes de couverture de défaillance (*credit default swaps*, CDS), les notations ou les cours des actions, ils ont également évolué de manière très différente entre les deux banques actives à l'échelle mondiale. Depuis l'annonce par le Credit Suisse des pertes enregistrées sur ses positions vis-à-vis du *hedge fund* américain Archegos en 2021, le marché avait établi une distinction plus marquée entre les deux établissements, accordant à UBS une meilleure évaluation qu'au Credit Suisse. Cette différence d'appréciation s'est accentuée au second semestre 2022.

Face à ces pertes persistantes, le Credit Suisse a décidé fin octobre de procéder à une vaste restructuration de son activité de banque d'investissement dans le cadre de la réorientation de sa stratégie. À l'avenir, l'établissement entend se concentrer sur la gestion de fortune, ses activités en Suisse et la gestion d'actifs. Il compte à l'inverse réduire fortement l'activité de banque d'investissement et la recentrer sur la gestion de fortune. Dans le même temps, il a réalisé une augmentation de capital de 4 milliards de francs. La Banque nationale a salué les mesures de transformation stratégique annoncées par le Credit Suisse, dont la nouvelle orientation du modèle d'affaires devrait conduire à moyen terme à une réduction des risques.

Évolution contrastée des banques actives à l'échelle mondiale

Le potentiel de pertes du Credit Suisse et d'UBS dans les scénarios de crise est resté substantiel. La prise de risques fait partie intégrante de l'activité bancaire. Du point de vue de la stabilité financière, il est crucial que ces risques soient couverts par des réserves suffisantes de fonds propres. Cela vaut d'abord pour les risques de crédit et de marché comptabilisés par les deux établissements. Ensuite, les volants de fonds propres doivent être suffisamment importants pour couvrir les risques opérationnels et les risques commerciaux. Par ces derniers, on entend le risque d'une baisse des revenus à la suite d'une diminution du volume des affaires ou des activités de la clientèle. Ces dernières sont particulièrement importantes pour les deux banques actives à l'échelle mondiale compte tenu de la part élevée que représentent les frais et commissions dans leurs revenus.

Couverture des risques à l'aide de fonds propres suffisants

Dans le cadre de sa tâche légale, la Banque nationale analyse les risques liés au changement climatique qui sont susceptibles d'affecter la stabilité financière. Pour ce faire, elle a mené, de concert avec la FINMA et l'Université de Zurich, un projet pilote visant à identifier et à mesurer les risques de transition des deux grandes banques résidentes actives à l'échelle mondiale. Par risques de transition, on entend les risques découlant du passage à une économie faiblement carbonée. Une analyse des portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et de prêts aux entreprises des deux banques a montré qu'environ un quart d'entre eux portaient sur des secteurs particulièrement exposés aux risques de transition. Par rapport à un portefeuille hypothétique reproduisant le marché mondial dans son ensemble sur la base des données d'un grand fournisseur d'indices, les parts des portefeuilles des deux banques dans ces secteurs étaient similaires ou inférieures. La Banque nationale a noté que d'autres travaux seraient nécessaires pour évaluer de manière plus solide les risques climatiques. La FINMA et la BNS, œuvrant en étroite collaboration avec les banques, amélioreront et affineront leur approche de la mesure des risques liés au changement climatique.

Analyse des risques de transition liés au changement climatique

6.2.2 BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

En ce qui concerne les banques axées sur le marché intérieur, qui exercent principalement des activités de dépôt et de crédit, la Banque nationale a constaté une légère hausse de la profitabilité. De fait, la faiblesse des corrections de valeur et une meilleure efficacité en termes de coûts, entre autres, ont compensé un nouveau recul de la marge d'intérêt. La profitabilité de ces banques demeure historiquement basse. Elle devrait néanmoins s'améliorer progressivement, car la hausse des taux à long terme observée en 2022 bénéficie aux marges d'intérêt.

Profitabilité en hausse, mais à un niveau toujours faible

Au vu de l'environnement actuel, la Banque nationale pointe deux facteurs de risque particulièrement importants pour les banques axées sur le marché intérieur. Premièrement, la guerre en Ukraine pourrait avoir des répercussions économiques plus prononcées et moins passagères que prévu, même si l'exposition directe de ces banques vis-à-vis de la Russie et de l'Ukraine est faible. Le cas échéant, la qualité de leurs portefeuilles de prêts pourrait se dégrader.

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

Deuxièmement, les banques axées sur le marché intérieur ont encore vu augmenter leur exposition sur les marchés hypothécaire et immobilier. Tant le volume de leurs portefeuilles de prêts hypothécaires que les risques liés au dépassement de la capacité financière des emprunteurs ont de nouveau progressé en 2022. Parallèlement, les prix de transaction des maisons individuelles et des appartements en propriété par étage ont continué à augmenter malgré la hausse des taux d'intérêt, du fait que la demande reste forte et l'offre, limitée. En ce qui concerne les immeubles locatifs résidentiels, les signes d'un ralentissement se sont en revanche multipliés.

Résilience appropriée

La Banque nationale a de nouveau jugé élevée la vulnérabilité des marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel suisses. La hausse des taux observée durant l'année sous revue pourrait bien sûr conduire à une certaine correction des prix, entraînant une diminution des vulnérabilités. Toutefois, le risque que le marché immobilier connaisse une correction marquée, exposant les banques à un potentiel de pertes substantiel, ne serait pas pour autant écarté. Dans ce contexte, les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur jouent un rôle décisif. Ils leur permettent à la fois d'absorber des pertes et d'approvisionner l'économie en crédit. Selon les analyses des scénarios de crise élaborés par la Banque nationale, les volants de fonds propres de la plupart de ces banques permettraient à celles-ci d'absorber les pertes qui résulteraient de la réalisation de tels scénarios (par exemple en cas de choc de taux d'intérêt accompagné d'une correction des prix immobiliers).

Risques liés au changement climatique

Les prêts hypothécaires constituent le principal poste à l'actif des banques axées sur le marché intérieur puisqu'ils représentent environ 90% de leur volume de prêts. Outre les risques habituels auxquels ils sont soumis, par exemple les répercussions des hausses de taux sur les ratios prêt/revenus et sur la quotité de financement, les prêts hypothécaires en Suisse peuvent aussi être exposés au risque supplémentaire que représente le changement climatique. Dans le cadre de l'analyse de ces risques, la Banque nationale est en contact avec la FINMA, le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) et l'Office fédéral de l'environnement (OFEV). L'un des objectifs importants de ces travaux est d'identifier et de combler rapidement toute lacune dans les données.

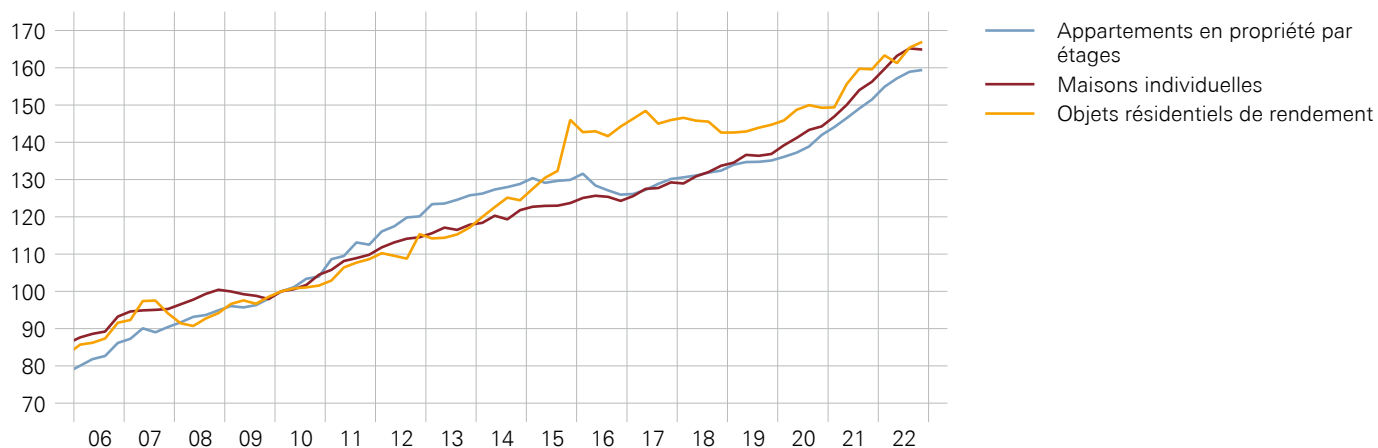
6.3 MESURES PRISES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

Mesures jusqu'à fin 2019

La forte croissance tant du volume des prêts hypothécaires que des prix immobiliers a entraîné une augmentation de plus en plus marquée de la vulnérabilité de ces marchés après la crise financière mondiale, constituant ainsi un risque pour la stabilité du système bancaire. Face à cette évolution, les autorités ont adopté un volant anticyclique sectoriel de fonds propres, c'est-à-dire axé sur les prêts hypothécaires destinés à financer des objets résidentiels en Suisse, qu'elles ont 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.

INDICES DES PRIX IMMOBILIERS

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



Source: Wüest Partner.

Volant anticyclique de fonds propres durant la crise du coronavirus 2020-2022

En raison de la pandémie de Covid-19, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres avait été désactivé en mars 2020 dans le cadre d'un train de mesures visant à garantir l'octroi de prêts. Au vu des vulnérabilités des marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse, qui ont continué à augmenter, ce volant a été réactivé en janvier 2022 à la demande de la Banque nationale. Depuis le mois de septembre, les banques doivent disposer d'un volant sectoriel de fonds propres de 2,5%, soit le niveau maximal prévu par l'ordonnance sur les fonds propres. La contribution qu'apporte la réactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres à une capitalisation appropriée des banques est très importante compte tenu des risques en présence.

Pas de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres en 2022

La Banque nationale observe attentivement l'évolution sur les marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il y a lieu d'adapter le volant anticyclique de fonds propres. À l'issue d'une analyse approfondie, elle a décidé en 2022 de ne pas soumettre au Conseil fédéral de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Compte tenu des vulnérabilités des marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse, le niveau de 2,5% paraissait encore approprié.

6.4 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 ou de liquidation ordonnée sont prévues. La planification et la mise en œuvre de ces mesures incombent à la FINMA.

Progrès concernant les liquidités en cas d'assainissement et de liquidation ordonnée

Pour garantir le bon déroulement d'un assainissement ou d'une liquidation ordonnée, les banques actives à l'échelle mondiale 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. Pour ce qui concerne les liquidités en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée, la réglementation a enregistré d'importants progrès durant l'exercice sous revue. D'abord, les modifications apportées à l'ordonnance sur les liquidités sont entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2022. Cette révision vise à garantir que les banques d'importance systémique détiennent des liquidités suffisantes pour couvrir leurs besoins, même en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée. Ensuite, le Conseil fédéral a annoncé le 11 mars 2022 son intention de mettre en place un mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*) en Suisse. Ainsi, la Banque nationale pourrait apporter une aide sous forme de liquidités à une banque d'importance systémique au moyen de prêts couverts par une garantie de la Confédération, ce dispositif servant, en cas de crise, de ligne de défense supplémentaire. Le Conseil fédéral a établi les principales caractéristiques d'un tel instrument et chargé le DFF d'élaborer d'ici à la mi-2023 un projet qui sera mis en consultation. La Banque nationale participe activement à ces travaux.

Les banques d'importance systémique axées sur le marché intérieur, soit la Banque cantonale de Zurich, le groupe Raiffeisen et PostFinance, doivent remplir des exigences supplémentaires conformément à la réglementation *too big to fail* (TBTF), et ce 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* sont progressivement mises en œuvre jusqu'en 2026. À l'instar des banques actives à l'échelle mondiale, les établissements d'importance systémique axés sur le marché intérieur sont concernés par la révision des exigences liées aux liquidités des banques d'importance systémique.

Respect des exigences de fonds propres *gone concern* par les banques axées sur le marché intérieur

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.

6.5 SURVEILLANCE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

6.5.1 PRINCIPES

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

Mandat

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

Concentration sur les infrastructures d'importance systémique

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.

... et avec des autorités étrangères

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

Prise de position concernant le respect des exigences spéciales

6.5.2 SURVEILLANCE CONTINUE

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

En 2022, la Banque nationale a noté que les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique respectaient les exigences spéciales à une exception près. Celle-ci concernait, comme l'année précédente, les exigences en matière de gestion de la continuité de l'exploitation, laquelle doit encore être développée. Il est nécessaire que les exploitants d'infrastructures des marchés financiers prennent en compte de manière plus systématique des scénarios extrêmes mais plausibles et les intègrent 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. L'élaboration et la mise en œuvre des mesures appropriées prendront plusieurs années.

La Banque nationale peut formuler 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 garantir le respect des exigences spéciales. En 2022, les infrastructures des marchés financiers ont mis en œuvre différentes mesures, répondant ainsi de manière adéquate aux attentes exprimées par la Banque nationale l'année précédente. En particulier, elles ont analysé les répercussions possibles à court, moyen et long terme des risques physiques liés au climat sur leurs activités opérationnelles, identifié les mesures nécessaires et institutionnalisé un réexamen périodique de la situation en termes de risques.

Les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique doivent établir des plans de stabilisation expliquant de quelle manière elles entendent, en cas de crise financière, garantir durablement le maintien de leurs processus opérationnels d'importance systémique. La FINMA approuve les plans de stabilisation de SIX SIS SA et de SIX x-clear SA, après consultation et concertation avec la Banque nationale. Au cours de ce processus de consultation, la Banque nationale a pris position sur les deux plans et suggéré des améliorations. Les plans ont été approuvés par la FINMA.

L'évaluation du plan de stabilisation de SIC SA relève de la compétence de la Banque nationale. Elle a formulé différentes attentes relatives à l'amélioration de ce plan, demandant notamment l'instauration d'instruments supplémentaires visant à augmenter la capacité d'absorption des pertes et à surmonter les pénuries de liquidités. SIC SA a répondu de manière adéquate à ces attentes durant l'année sous revue.

Plans de stabilisation des infrastructures des marchés financiers

Incident opérationnel

Fin juin, une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique a connu un incident opérationnel: à la suite d'un dysfonctionnement logiciel, des transactions déjà réalisées ont été de nouveau déclenchées et, pour certaines, exécutées une seconde fois. La Banque nationale a chargé une société d'audit externe de vérifier l'origine et le traitement de l'incident. Les conclusions de cet audit seront connues au premier semestre 2023.

Accompagnement de projets importants

La Banque nationale communique régulièrement avec les exploitants des infrastructures des marchés financiers soumises à sa surveillance à propos de projets et programmes susceptibles d'avoir une incidence sur l'activité ou le profil de risque, et par là même sur le respect des exigences spéciales.

En 2022, la Banque nationale a de nouveau examiné plusieurs projets de SIX qui visent à accroître sa sécurité de l'information et sa résistance face aux cyberrisques. Elle a notamment accompagné SIX dans un projet destiné à améliorer la résilience en cas de perte partielle ou totale de données dans les centres de calcul. La Banque nationale s'est également penchée sur le projet SIC5 (voir chapitre 4.2), ainsi que sur le projet d'introduction d'une nouvelle plate-forme de clearing de SIX x-clear.

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

6.5.3 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.

La Banque nationale a poursuivi ses travaux de clarification débutés l'année précédente concernant l'importance systémique du système de paiement euroSIC exploité par SIC SA. Ces vérifications n'étaient pas encore terminées fin 2022.

6.6 CYBERSÉCURITÉ DU SECTEUR FINANCIER

Les défaillances et les perturbations subies par des systèmes informatiques – notamment en raison de cyberincidents – peuvent fortement compromettre la disponibilité, l’intégrité et la confidentialité des données et entraver les services et les fonctions essentiels du système financier. 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.

Importance de la cybersécurité pour le secteur financier

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. Sous la direction du NCSC, les autorités (DFF, FINMA et BNS) et le secteur privé (banques, compagnies d’assurance, infrastructures des marchés financiers, associations professionnelles) ont œuvré depuis 2020 à la mise en place de l’association Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (Swiss FS-CSC), qui a vu le jour en avril 2022. Cette association améliore l’échange d’informations sur les risques et sur les incidents effectifs, et soutient l’identification et la mise en œuvre de mesures de prévention et de protection à l’échelle du secteur. En outre, la Swiss FS-CSC aide les acteurs du secteur financier à surmonter les cyberincidents systémiques, et procède régulièrement à des exercices stratégiques et opérationnels de simulation de crise.

Fondation de l’association Swiss FS-CSC

La Banque nationale est membre fondateur de l’association et prend part aux activités de ses comités. En 2022, elle a notamment participé à un exercice stratégique de simulation de crise.

La Banque nationale mène des projets destinés à renforcer la cybersécurité à l’échelle de l’ensemble du secteur, en particulier dans le domaine du trafic des paiements sans numéraire, ou participe à de tels projets. L’année 2022 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).

Mesures sectorielles de renforcement de la cybersécurité

7

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

Mandat

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

Coopération monétaire dans diverses institutions

Dans le cadre de la coopération monétaire internationale, la Banque nationale s'implique dans les travaux de plusieurs institutions multilatérales et comités: le FMI, la BRI, le CSF, l'OCDE, le NGFS et, à l'invitation du pays 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 et à la Banque mondiale.

7.2 COOPÉRATION MULTILATÉRALE

7.2.1 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Participation aux activités du FMI

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

La Suisse et le FMI

La Suisse est représentée au FMI par le 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 de vote au sein du Conseil d'administration, qui compte 24 membres et constitue le principal organe opérationnel du FMI. Lorsque la fonction d'administrateur est confiée à la Suisse, elle est 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.

En 2022, le FMI s'est consacré en premier lieu au soutien de ses États membres dans la gestion des défis économiques mondiaux. La guerre en Ukraine a entraîné des problèmes d'approvisionnement en énergie et en denrées alimentaires dans les pays en développement et a accéléré l'inflation dans le monde. La poursuite de la pandémie et les difficultés internationales de livraison ont également porté atteinte à la conjoncture mondiale. Enfin, de nombreux pays pauvres et certains pays émergents ont dû continuer à faire face à un endettement élevé.

Défis pour la politique économique mondiale

Le FMI a également concentré son attention sur les défis structurels à long terme. Dans ce contexte, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la création du fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité (fonds fiduciaire RD) en avril. Cet instrument permet au FMI de financer sur le long terme des prêts à taux concessionnel grâce auxquels les États membres éligibles pourront surmonter des défis structurels, en particulier ceux liés au changement climatique. Le fonds fiduciaire RD s'adresse aux pays à faible revenu et aux pays vulnérables à revenu intermédiaire. Il est financé par des contributions volontaires des États membres du FMI qui sont financièrement solides. Le nouveau fonds fiduciaire est devenu opérationnel en octobre 2022, après le versement par six pays de contributions totalisant 15,3 milliards de DTS. Le FMI a également appelé d'autres pays à effectuer des versements dans ce fonds fiduciaire afin d'atteindre l'objectif de 33 milliards de DTS au total. La Suisse s'est félicitée de l'intérêt porté par le fonds fiduciaire RD pour les thèmes liés au climat et a annoncé qu'elle apporterait une contribution.

Création d'un nouveau fonds fiduciaire

Demande élevée de prêts ordinaires du FMI

Dans le contexte économique mondial difficile, le FMI a continué à soutenir ses membres à l'aide de prêts ordinaires, c'est-à-dire des prêts financés au moyen des fonds généraux. Fin 2022, les montants engagés s'élevaient ainsi à 183 milliards de DTS, contre 171 milliards fin 2021. L'Ukraine a notamment pu être soutenue dans le cadre des crédits au titre de l'aide d'urgence.

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 2022, 1 DTS valait 1,24 franc ou 1,33 dollar des États-Unis.

Progression des prêts à taux concessionnel financés par le fonds fiduciaire RPC

Dans les pays à faible revenu, le FMI est également intervenu à l'aide d'accords de prêt à taux concessionnel, qui sont financés au moyen du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (fonds fiduciaire RPC). Les moyens engagés par le FMI au titre du fonds fiduciaire RPC sont ainsi passés de 18,2 milliards de DTS fin 2021 à 19,9 milliards fin 2022. Cette progression s'explique entre autres par un renforcement des mécanismes de financement d'urgence en faveur des pays qui ont été particulièrement touchés par la hausse des prix des denrées alimentaires.

Financement du fonds fiduciaire RPC

En juillet 2021, le FMI avait 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 12,6 milliards de DTS pour financer des prêts et 2,3 milliards de DTS pour subventionner des taux d'intérêt. Fin 2022, le fonds avait toutefois obtenu sensiblement moins de contributions que les montants visés.

Contributions de la Suisse au fonds fiduciaire RPC

Les prêts de la Suisse au fonds fiduciaire RPC sont octroyés par la Banque nationale et garantis par la Confédération. Cette dernière finance les réductions de taux d'intérêt par des contributions à fonds perdu. Début 2021, la Suisse avait déjà accordé un nouveau prêt au fonds fiduciaire RPC, pour un montant de 500 millions de DTS. Dans le cadre de l'appel à dotation lancé en juillet 2021, la Suisse a décidé de débloquer 50 millions de francs pour subventionner les intérêts des prêts octroyés au titre du fonds fiduciaire RPC; le Parlement a approuvé cette contribution en décembre 2022.

Les quotes-parts des États membres sont 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 instrument: les accords d'emprunt bilatéraux, limités dans le temps.

Fin 2022, le FMI disposait, dans le cadre des quotes-parts, de 156 milliards de DTS pour de nouveaux engagements de prêts. Il était également en mesure de recourir à 361 milliards de DTS supplémentaires au titre des NAE et à 139 milliards de DTS dans le cadre des accords d'emprunt bilatéraux à durée déterminée.

Le FMI évalue 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 ainsi que sur leur répartition et celle des voix entre les États membres.

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 répartition des quotes-parts est régulièrement réexaminée et ajustée, si nécessaire, notamment dans le cadre des augmentations générales des quotes-parts. La quote-part remplit trois fonctions importantes. D'abord, elle détermine le volume maximal de moyens financiers qu'un pays membre doit, si nécessaire, mettre à la disposition du FMI. Ensuite, elle permet de calculer le nombre de voix dont ce pays dispose. Enfin, elle a une influence sur le montant de l'aide financière qu'il peut obtenir du FMI.

Contribution de la Suisse au financement du FMI

Fin 2022, la contribution maximale que devait fournir la Suisse au FMI au titre de la quote-part, des NAE et de l'accord d'emprunt bilatéral, pour lui permettre de financer ses prêts ordinaires, s'élevait à 24,5 milliards de francs. La Banque nationale finance la contribution, et la Confédération garantit les prêts consentis au titre de l'accord d'emprunt bilatéral (7,1 milliards de francs au titre de la quote-part, 13,7 milliards de francs au titre des NAE, et 3,7 milliards de francs au titre de la ligne de crédit bilatérale). Fin 2022, le FMI avait tiré 2,1 milliards de francs sur la quote-part et les NAE activés antérieurement. Par ailleurs, fin 2022, l'encours des prêts découlant d'accords d'emprunt de la BNS avec le FMI en faveur du fonds fiduciaire RPC s'élevait à 873 millions de francs. Le FMI était donc en mesure de recourir encore à 969 millions de francs à ce titre.

RELATIONS FINANCIÈRES ENTRE LA BNS ET LE FMI

En milliards de francs

	Maximum	Fin 2022 Montant utilisé
Position de réserve ¹		2,128
Quote-part	7,145	2,062
NAE	13,720	0,066
Accord d'emprunt bilatéral ²	3,662	0,000
Fonds fiduciaire RPC ²	1,842	0,873
DTS ³	5,460	0,462

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

2 Garanti par la Confédération.

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

Le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres dans le cadre de la consultation au titre de l'article IV. En juin, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le rapport sur la politique économique de la Suisse du mois de mars. Le FMI a salué la politique monétaire efficace menée par la Banque nationale pendant la crise du coronavirus. Dans le même temps, il a souligné le risque que l'inflation augmente et s'installe sur une période prolongée, et a recommandé à la BNS de se préparer à normaliser sa politique monétaire. En outre, le FMI s'est félicité de la résilience durable du système financier et des mesures prises pour renforcer la stabilité financière, notamment la réactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres.

Consultation au titre de l'article IV

En mai 2022, la Banque nationale a, pour la dixième fois, organisé conjointement avec le FMI une conférence consacrée au système monétaire international. De hauts représentants des banques centrales, des experts financiers et des économistes reconnus y ont pris part. La conférence a notamment porté sur les monnaies numériques et leurs répercussions sur le système monétaire international.

Conférence sur le système monétaire international

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 les monnaies numériques de banque centrale (MNBC).

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

Le pôle d'innovation de la BRI a pour mission d'analyser les développements technologiques et de permettre aux banques centrales d'en exploiter les possibilités. Ce pôle compte cinq centres situés en divers endroits du monde. Le centre suisse a été fondé fin 2019.

En 2022, huit personnes en moyenne ont travaillé au centre suisse, dont quatre étaient détachées par la Banque nationale. Elles sont intervenues sur quatre projets au total. Après la conclusion des projets Helvetia et Jura en 2021, les travaux ont porté sur les projets en cours Rio et Titus ainsi que sur les nouveaux projets Mariana et Tourbillon.

Dans le cadre du projet Rio, le développement d'une plate-forme d'observation des marchés à haute fréquence tels que le marché des changes a été poursuivi en vue d'une éventuelle mise en service. Cette plate-forme, qui analyse les données du marché en temps réel, permet de calculer des indicateurs de la qualité du marché et d'en tirer des conclusions, notamment sur la liquidité.

Le projet Titus a permis de simuler un système de paiement décentralisé afin de tester différents cas d'utilisation. Concrètement, il s'agissait d'analyser les possibilités de réduire les besoins de liquidités des acteurs du système de paiement au moyen de protocoles décentralisés. Ces derniers ont été testés à l'aide de données provenant de différents pays. Il est apparu que la gestion des liquidités dans le cadre du système de paiement suisse SIC est déjà relativement efficace.

Le projet Mariana analyse la manière dont les établissements financiers pourraient recourir à des monnaies numériques de banque centrale (MNBC) dans le cadre d'un marché des changes décentralisé. À cet effet, des opérations de change sont réglées à l'aide de la tenue de marchés automatisée (*automated market makers*, AMM). Ces protocoles AMM associent des *pools* de liquidités et des algorithmes innovants afin de déterminer les prix du marché. Le projet est mené conjointement avec la Banque de France et l'Autorité monétaire de Singapour.

Le projet Tourbillon consiste à développer un prototype de système de paiement en MNBC qui soit à même de traiter d'importants volumes de négoce, protège la sphère privée des payeuses et payeurs et offre un niveau de sécurité suffisant à l'ère de l'informatique quantique. Les tests portent notamment sur des protocoles qui, sans divulguer l'identité de l'agent à l'origine du paiement, garantissent l'authenticité des fonds.

Compte tenu de la transformation numérique et des innovations dans le domaine de la monnaie, la Banque nationale considère qu'il est crucial de prendre part aux travaux menés au niveau international dans le domaine des MNBC. En collaboration avec le centre suisse du pôle d'innovation de la BRI, elle a notamment déjà mené avec succès un certain nombre d'expérimentations impliquant des MNBC réservées aux établissements financiers. En revanche, la Banque nationale est d'avis qu'une MNBC de détail accessible à l'ensemble de la population n'apporterait actuellement aucun bénéfice supplémentaire (voir *Rapport de gestion 2021*, page 53).

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 2022, le CBCB s'est consacré en priorité à la surveillance des vulnérabilités dans le secteur bancaire, au traitement de la transformation numérique et à l'examen de mesures portant sur les risques financiers liés au climat. En raison des tensions géopolitiques et des risques d'inflation accrus, la surveillance des vulnérabilités a requis une attention particulière. De plus, le CBCB conduira des simulations de crise (*stress tests*) en 2023 en coopération avec le Conseil de stabilité financière (CSF). Dans le contexte de la transformation numérique, les crypto-actifs gagnent en importance. À l'issue de deux consultations publiques, le CBCB a adopté une norme en vue de réglementer le traitement de l'exposition des banques aux crypto-actifs; celle-ci entrera en vigueur en 2025. Les travaux sur les risques financiers liés au climat dans le secteur bancaire comportaient une vaste évaluation du besoin d'adaptation aux exigences en matière de divulgation, de surveillance et de réglementation. Le CBCB a finalisé les principes régissant la surveillance et la gestion efficace des risques financiers liés au climat et a décidé de définir des exigences de divulgation spécifiques.

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

Pendant l'exercice sous revue, le CPIM a poursuivi ses travaux théoriques et analytiques dans le domaine du trafic des paiements internationaux. Dans le cadre du plan de mesures du CSF, il a aussi publié plusieurs rapports consacrés aux améliorations envisageables dans ce domaine. Le CPIM s'est également penché sur les innovations numériques (telles que les MNBC et les jetons indexés ou *stablecoins*) ainsi que sur les mesures qui permettraient de renforcer la résilience opérationnelle et financière des infrastructures des marchés financiers.

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

Comité sur le système
financier mondial

En 2022, le CSFM s'est essentiellement intéressé aux répercussions du resserrement de la politique monétaire consécutif à la forte accélération de l'inflation dans le monde, et plus précisément à la façon d'évaluer le risque de retombées négatives sur la stabilité financière. Il a par ailleurs étudié les turbulences sur les marchés des matières premières et l'influence croissante des intermédiaires financiers non bancaires sur les canaux susceptibles de transmettre les chocs au-delà des frontières. Enfin, il a publié un rapport sur les implications de l'endettement actuellement élevé des ménages pour la stabilité financière.

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 2022, le CM s'est penché sur l'évolution des marchés financiers, leur fonctionnement et la mise en œuvre de la politique monétaire dans un environnement plus restrictif. La Banque nationale a participé à la collecte des données en vue de l'enquête triennale 2022 de la BRI. Celle-ci a mis au jour une progression de 14%, depuis 2019, du volume journalier moyen des transactions réalisées sur le marché mondial des changes, qui s'inscrit désormais à 7 500 milliards de dollars des États-Unis. Par ailleurs, la BNS a organisé avec la BRI le quatrième Market Intelligence Workshop, qui s'est tenu en octobre, et a souligné qu'un échange direct avec les intervenants sur les marchés demeure essentiel pour les banques centrales. Enfin, le CM a publié un rapport recensant les principales conclusions d'un groupe de travail consacré aux dysfonctionnements du marché et aux instruments des banques centrales. Ce rapport préconise que ces dernières n'interviennent qu'en tant que filet de sécurité pour rétablir le bon fonctionnement du marché.

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 MNBC et leurs possibilités d'utilisation. Les questions juridiques et les réflexions sur les possibilités techniques ont été particulièrement intéressantes pour la Banque nationale.

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. Pendant l'exercice sous revue, les répercussions du durcissement des conditions financières et de la guerre en Ukraine sur le système financier mondial étaient au centre des préoccupations; une attention particulière a été prêtée aux marchés des matières premières.

Risques pesant sur
le système financier

À la demande du G20, le CSF coordonne depuis 2020 les travaux destinés à améliorer le trafic des paiements internationaux, c'est-à-dire à l'accélérer, en baisser le prix, en accroître la transparence et en faciliter l'accès. En 2021, des objectifs quantitatifs avaient été définis en collaboration étroite avec le CPIM de la BRI. En vue de la mise en œuvre de ces derniers, le CSF a, durant l'exercice sous revue, réorienté ses travaux et amorcé un échange soutenu avec les secteurs public et privé.

Amélioration des paiements
internationaux

Le CSF suit également de près les risques liés aux répercussions du réchauffement climatique sur le système financier. Il s'est consacré non seulement à l'analyse des risques liés au climat pour la stabilité financière, mais aussi à la publication, par les entreprises, des risques auxquels elles sont exposées en la matière, ainsi qu'aux possibilités de réglementation et de surveillance. Un rapport de suivi consacré aux travaux du CSF a été présenté au G20 lors de la réunion de juillet.

Rôle de coordination pour
les questions liées au climat

Enfin, le CSF continue de surveiller les développements en matière de crypto-actifs et de jetons indexés (*stablecoins*). Il a, en particulier, poursuivi les travaux visant à combler les lacunes en matière de réglementation et de données, et notamment lancé une consultation publique portant sur des recommandations en vue de réglementer les crypto-actifs, y compris les jetons indexés. Ces recommandations reposent sur le principe «même activité, même risque, même réglementation». Elles tiennent toutefois compte du caractère novateur des crypto-actifs et des avantages potentiels de la technologie sur laquelle ils se fondent. La mise au point de ces recommandations et la surveillance de leur mise en œuvre demeureront une priorité du CSF.

Risques inhérents
aux crypto-actifs
et aux *stablecoins*

7.2.4 ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

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

Chaque semestre, l'OCDE publie les *Perspectives économiques*, un rapport qui contient pour chaque pays membre des recommandations en matière de politique économique et une appréciation de l'évolution conjoncturelle. Dans l'édition d'automne, l'OCDE a recommandé à la Banque nationale de poursuivre dans la voie du resserrement de la politique monétaire pour contenir l'inflation sous-jacente et maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation à long terme.

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. Les travaux et les décisions du G20 jouent un rôle central, car ils influencent largement les activités des institutions multilatérales. Ces dernières années, la Suisse a été invitée aux réunions entre ministres des finances et gouverneuses et gouverneurs des banques centrales, organisées dans le cadre du G20 (Finance Track) et centrées sur des questions économiques, monétaires et financières. La Confédération et la Banque nationale représentent conjointement les intérêts de la Suisse. Pour la Banque nationale, les questions concernant les perspectives économiques mondiales, le système financier et monétaire international et la réglementation des marchés financiers mondiaux sont particulièrement importantes.

En 2022, la Suisse a pris part au Finance Track sur invitation de l'Indonésie, qui assurait alors la présidence du G20. L'Indonésie a mis l'accent, entre autres, sur la résolution de la crise économique entraînée par la pandémie, sur la promotion des systèmes de paiement numériques ainsi que sur la compatibilité du système financier avec un développement durable. Pendant l'exercice sous revue, les discussions ont toutefois été fortement marquées par la guerre en Ukraine et ses conséquences négatives sur l'économie mondiale. En 2023, la présidence du G20 est assurée par l'Inde, qui a, à son tour, invité la Suisse à prendre part au Finance Track.

7.2.6 RÉSEAU POUR L'ÉCOLOGISATION DU SYSTÈME FINANCIER

Le Réseau pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS) se compose de banques centrales et d'autorités de surveillance. Il offre à ses membres un forum de dialogue sur les risques que le changement climatique fait peser sur l'économie et le système financier. La Banque nationale et la FINMA sont toutes deux représentées à l'assemblée plénière du NGFS. La BNS participe aux 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.

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

En avril, le NGFS a mis en place un nouveau programme reposant sur quatre groupes de travail pour la période 2022 à 2024. En 2022, la Banque nationale a participé à trois de ces groupes de travail («Scenario Design and Analysis», «Monetary Policy» et «Net-zero for Central Banks»). Les discussions qui y ont été menées portaient notamment sur la définition de scénarios climatiques ainsi que sur l'analyse macroéconomique de risques climatiques et l'influence de ces risques sur la politique monétaire. D'autres thèmes abordés étaient la publication des risques liés au changement climatique et la compatibilité de la gouvernance des banques centrales et de leur politique de placement avec le développement durable.

Nouveau programme de travail

7.3 COOPÉRATION BILATÉRALE

7.3.1 AIDE MONÉTAIRE

La répartition des compétences entre la Confédération et la Banque nationale en matière d'octroi des prêts au titre de l'aide monétaire est définie par la loi fédérale sur l'aide monétaire internationale du 19 mars 2004 (LAMO), qui a été révisée en 2017. 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 une aide sous forme de prêts sur une base bilatérale. Dans les 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.

Principes

Prêt à la Banque centrale d'Ukraine

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. Aux termes du contrat de prêt, le versement devait avoir lieu par étapes, en référence à l'accord élargi passé avec le FMI en 2015. Une première tranche avait été accordée en mars 2017. En raison d'un changement de type de programme effectué par le FMI fin 2018, aucune autre tranche n'a été versée. La Banque centrale d'Ukraine a remboursé le prêt dans les délais.

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

Échanges réguliers avec des banques centrales et des pays partenaires

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.

30^e anniversaire du groupe de vote

À l'occasion de ses trente ans d'existence, le groupe de vote auquel appartient la Suisse au FMI et à la Banque mondiale s'est réuni à Bad Ragaz en juillet. Cette rencontre a rassemblé de hauts représentants et représentantes des gouvernements et banques centrales des pays membres du groupe ainsi que des instances dirigeantes du FMI et de la Banque mondiale. Les défis économiques et géopolitiques actuels dans les pays du groupe de vote, les développements dans le domaine de la transformation numérique ainsi que la durabilité dans le secteur financier étaient à l'ordre du jour.

Échange de billets de banque pour les personnes à protéger en provenance d'Ukraine

Entre le 27 juin et le 25 novembre 2022, les adultes en provenance d'Ukraine et bénéficiaires du statut de protection S ont eu la possibilité d'échanger, à titre unique et pour un montant maximal de 10 000 hryvnias (environ 300 francs), des billets de banque ukrainiens en francs suisses, auprès de certaines succursales de banques suisses. Après avoir conclu un accord avec la Banque centrale d'Ukraine, la Banque nationale a assuré, à la demande de la Confédération, la mise en œuvre opérationnelle de l'échange, en collaboration étroite avec les banques commerciales suisses participantes. Conformément au souhait de la Banque centrale d'Ukraine, l'échange a pris fin le 25 novembre du fait que la demande était devenue faible. Au total, des billets de banque ukrainiens ont été échangés pour une valeur d'environ 330 000 francs.

En 2022 également, la Suisse remplissait les critères d'une analyse approfondie des pratiques monétaires définis par le département du Trésor des États-Unis dans son rapport périodique sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des États-Unis. Les autorités suisses ont donc eu des entretiens avec le Département du Trésor des États-Unis afin d'expliquer la situation particulière de la Suisse. En avril, le DFF, la Banque nationale et le Département du Trésor des États-Unis ont instauré un échange régulier (Standing Macroeconomic and Financial Dialogue).

Rapport du Trésor américain

Les négociations engagées en 2021 entre la Suisse et le Royaume-Uni en vue d'un accord de reconnaissance mutuelle (ARM) du cadre légal et prudentiel pour les services financiers dans des secteurs définis se sont poursuivies en 2022. La Banque nationale participe aux négociations en tant qu'instance chargée de surveiller les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

Négociations sur un accord de reconnaissance mutuelle avec le Royaume-Uni

7.3.3 PRINCIPAUTÉ DE LIECHTENSTEIN

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

Accord monétaire et collaboration

7.3.4 AIDE TECHNIQUE

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

Principes

Activités en 2022

En 2022, avec la levée des restrictions liées à la pandémie, de nombreux projets d'aide technique ont pu à nouveau être menés dans les pays concernés. Sur le plan thématique, ces projets ont surtout porté sur la gestion des risques, la stabilité financière, les analyses de politique monétaire, les systèmes de paiement et la gestion des réserves monétaires. Des projets ont été mis en œuvre avec les banques centrales de l'Azerbaïdjan, du Kazakhstan, du Kirghizistan, de l'Ouzbékistan, de la Pologne, de la Serbie et du Tadjikistan.

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. Pendant l'exercice sous revue, six cours ont été organisés au Centre d'études pour les collaboratrices et collaborateurs de banques centrales étrangères. Représentant 71 banques centrales, 160 personnes ont participé à ces cours, dont 63 en ligne. Le nombre de personnes ayant suivi les cours était donc sensiblement plus élevé qu'un an auparavant (128 personnes).

8

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 2022, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont quelque peu diminué par rapport à l'année précédente. Ainsi, les souscriptions à des CCCT ont atteint au total 131,2 milliards de francs (2021: 159,7 milliards), et 33,5 milliards (39,1 milliards) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 10,6 milliards de francs (10,5 milliards), et 6,8 milliards (7,2 milliards) ont été attribués. La Banque nationale a lancé les émissions de CCCT et d'emprunts fédéraux selon la procédure d'appel d'offres.

Activité sur le marché des émissions

Au cours de l'année 2022, la rémunération annuelle des CCCT est passée de la zone négative à la zone positive, comme les autres taux du marché monétaire. Durant toute l'année, la rémunération annuelle des CCCT à trois mois a fluctué entre -0,83% et 0,87%.

Augmentation de la rémunération annuelle des CCCT

La Banque nationale tient des comptes à vue en francs et en monnaies étrangères pour la Confédération. Fin 2022, les engagements envers la Confédération (y compris les engagements à terme) atteignaient 16,7 milliards, contre 12,6 milliards de francs fin 2021.

Tenue des comptes et trafic des paiements

9

Statistique

9.1 PRINCIPES

But	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.
Personnes tenues de fournir des données	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 des entités telles qu'émetteurs d'instruments de paiement, systèmes de traitement, de compensation et de règlement du trafic des paiements, assurances, institutions de prévoyance professionnelle ainsi que sociétés de placement et sociétés holdings.
Limitation au strict nécessaire	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.
Obligation de garder le secret et échange de données	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.

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 d'établir la balance des paiements et la position extérieure. L'annexe de l'OBN et le site Internet de la BNS en donnent une vue d'ensemble. La Banque nationale publie les résultats de ses enquêtes sous forme de statistiques. Elle gère en outre une base de données comprenant près de 20 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 (www.snb.ch), ainsi que sur papier pour certaines publications.

Publications statistiques

En 2022, l'offre du portail de données a été à nouveau étoffée. Ainsi, des données d'une granularité plus fine sont publiées depuis mars sur la balance des paiements, la position extérieure et les investissements directs, et des données additionnelles sont publiées depuis mai sur le trafic des paiements. Enfin, dans le domaine de la statistique bancaire, l'offre comprend désormais des données relatives à la perspective Comptoirs résidents.

Enrichissement de l'offre sur le portail de données de la BNS

9.3 PROJETS

En 2022, la Banque nationale a organisé, conjointement avec la FINMA, un projet visant à mettre en place une enquête granulaire sur les prêts. Les principales banques exerçant une activité de crédit seront appelées à fournir des données sur chacun des prêts qu'elles ont accordés. La BNS et la FINMA poursuivent les objectifs suivants: d'abord, elles souhaitent obtenir des données détaillées sur l'activité des banques en matière de crédit, afin d'être mieux à même d'accomplir leurs tâches légales respectives; ensuite, elles veulent disposer de données granulaires. Celles-ci ont l'avantage, par rapport aux données agrégées résultant des enquêtes traditionnelles, de receler dans de nombreux cas des informations assez abondantes pour répondre à de nouvelles questions sans qu'il soit nécessaire d'effectuer des enquêtes additionnelles. La réactivité s'en trouve accrue, et les banques tenues de fournir des données ne doivent pas supporter de coûts supplémentaires. La mise en place de ce projet prendra plusieurs années. Les premiers résultats sont attendus pour 2026 au plus tôt.

Enquête granulaire sur les prêts

Processus de production mondiaux

La Banque nationale a mis en place en 2017 un groupe de projet chargé d'améliorer la représentation des processus de production mondiaux dans la statistique de la balance des paiements de la Suisse. Ce groupe de projet étudie les activités des sociétés multinationales dont les processus de production et de distribution sont répartis entre différents pays. Une telle répartition implique une séparation des flux financiers et des flux de marchandises, et soulève de ce fait des problèmes de mesure, de délimitation et de collecte de données. En ce qui concerne l'enquête sur la balance des transactions courantes, les travaux de révision ont pu être terminés en 2022. Les entreprises tenues de fournir des données ont été informées du fait qu'elles devront établir leurs relevés selon les nouvelles exigences à compter de la date de référence du 31 mars 2023. L'objectif est de publier à partir de 2025 des données collectées sur la base de l'enquête révisée. Parallèlement, des travaux sont en cours pour mieux représenter, dans la statistique de la balance des paiements, d'une part les échanges relevant du commerce numérique (c'est-à-dire concernant les biens et services commandés par voie numérique et livrés sur support numérique ou mis à disposition sur une plate-forme) et d'autre part les frais pour l'utilisation des droits de propriété intellectuelle.

Mise en œuvre de l'art. 22 LBN

Conformément à l'art. 22 LBN, la Banque nationale est habilitée à charger les sociétés d'audit au sens de la loi sur les banques de vérifier chaque année que l'obligation de renseigner et l'obligation de détenir des réserves minimales sont respectées, et de lui en rendre compte. Lors de l'exercice sous revue, les exigences à remplir par les sociétés d'audit en ce qui concerne la forme de ces vérifications ont été remaniées et précisées. Elles ont notamment été renforcées dans le domaine des réserves minimales. La Banque nationale prend ainsi en considération l'importance des réserves minimales dans le calcul des seuils applicables à la rémunération des avoirs à vue. Les sociétés d'audit doivent mettre en pratique les nouvelles exigences pour la première fois lors des vérifications portant sur l'exercice 2022.

eSurvey

Depuis plusieurs années, la plate-forme en ligne eSurvey constitue un environnement sécurisé à la disposition des entreprises qui doivent transmettre des données à la BNS. Il est désormais possible à ces entreprises de saisir leurs données dans des tableaux web et d'en vérifier la cohérence directement dans ces tableaux avant de les transmettre à la Banque nationale. L'enquête remaniée sur la balance des transactions courantes est la première à bénéficier de cette nouvelle possibilité. Les autres enquêtes suivront progressivement.

9.4 COLLABORATION

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

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 et de la FINMA. Quant à la balance des paiements, elle 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 de la Confédération, notamment l'OFS, ainsi qu'avec la FINMA, leurs homologues dans d'autres pays et diverses organisations internationales.

Organes officiels

La Banque nationale entretient des relations étroites avec l'OFS. Un accord sur l'échange de données fixe, pour chacune des deux autorités, les modalités d'accès aux données de l'autre; 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; elle fait notamment partie de la Commission de la statistique fédérale et du groupe d'experts de statistique économique.

Office fédéral de la statistique

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

Office fédéral du logement

Dans le cadre d'un *memorandum of understanding* conclu avec la FINMA pour régler les questions portant sur la collecte et l'échange de données, la Banque nationale 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. En 2022 a eu lieu la mise en œuvre de la nouvelle enquête sur les exigences particulières en matière de liquidités qui s'appliquent aux établissements d'importance systémique.

FINMA

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