

Compte rendu d'activité

Résumé	12	5 Gestion des actifs	80
1 Politique monétaire	23	5.1 Principes	80
1.1 Mandat et stratégie de politique monétaire	23	Principes de la politique de placement	80
1.2 Évolution de l'économie mondiale	26	5.2 Processus de placement et de contrôle des risques	81
1.3 Évolution économique en Suisse	30	5.3 Structure et évolution des actifs	83
La conjoncture vue par les entreprises	33	Aspects non financiers de la gestion des titres d'émetteurs privés	87
1.4 Politique monétaire en 2024	38	5.4 Risques au bilan	90
Taux hypothécaire de référence	41	5.5 Résultat des placements	94
Travaux sur une MNBC pour établissements financiers	48	6 Contribution à la stabilité du système financier	97
2 Mise en œuvre de la politique monétaire	50	6.1 Principes	97
2.1 Principes et vue d'ensemble	50	6.2 Monitoring du système financier	98
Avoirs à vue à la Banque nationale	51	6.3 Prévention des crises, assainissement et liquidation	101
2.2 Utilisation des instruments de politique monétaire sur les marchés monétaire et des changes	52	6.4 Mesures prises sur les marchés hypothécaire et immobilier	104
Instruments de politique monétaire	57	6.5 Surveillance des infrastructures des marchés financiers	106
Politique de la BNS en matière de garanties	58	6.6 Cybersécurité du secteur financier	109
Bons de la BNS au format de jeton	60	7 Participation à la coopération monétaire internationale	111
Calcul des seuils dans le système de rémunération à deux paliers	61	7.1 Principes	111
2.3 Réserves minimales	61	7.2 Coopération multilatérale	111
2.4 Liquidités en monnaies étrangères	63	Quotes-parts	114
2.5 Aide extraordinaire sous forme de liquidités	64	7.3 Coopération bilatérale	120
Aide monétaire	120	8 Services bancaires fournis à la Confédération	123
3 Approvisionnement en numéraire	65	9 Statistique	124
3.1 Principes	65	9.1 Principes	124
3.2 Approvisionnement en numéraire	66	9.2 Produits	125
3.3 Billets de banque	68	9.3 Projets	125
Lancement d'une nouvelle série de billets	69	9.4 Collaboration	127
3.4 Mouvements enregistrés par les services de caisse et les agences	71		
3.5 Pièces de monnaie	72		
4 Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	74		
4.1 Principes	74		
4.2 Le système SIC en 2024	76		

Le 18 mars 2025, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son *Compte rendu d'activité* pour l'année 2024, 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.

RÉSUMÉ

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. Elle détermine le mode d'accomplissement de son mandat légal dans sa stratégie de politique monétaire, qui fixe le cadre déterminant pour ses décisions de politique monétaire. Cette stratégie repose sur trois éléments: une définition de la stabilité des prix, par laquelle la Banque nationale précise son mandat; une prévision d'inflation conditionnelle, principal indicateur pour la politique monétaire et instrument central de communication; une description de la manière dont la Banque nationale met en œuvre la politique monétaire en influant sur le niveau des taux d'intérêt et le cours du franc.

La conjoncture en Suisse dépend fortement de l'activité économique à l'étranger. En 2024, l'économie mondiale a connu une croissance modérée, avec de fortes disparités d'une zone économique à l'autre. Dans la zone euro, la croissance est restée contenue du fait, notamment, de politiques budgétaires plus restrictives et d'un resserrement des rênes monétaires les deux années précédentes. Aux États-Unis, en revanche, l'activité économique a été stimulée par une solide augmentation de la productivité et des revenus, ainsi que par une immigration importante.

L'inflation a continué de fléchir à l'étranger, même si dans la plupart des pays elle était encore supérieure, fin 2024, aux valeurs visées par les banques centrales. Considérant les progrès réalisés dans la lutte contre l'inflation et confiantes dans une poursuite du recul de cette dernière, un grand nombre de banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs à partir de la mi-2024. Néanmoins, la politique monétaire est demeurée restrictive dans de nombreux pays.

En Suisse, la croissance était contenue en 2024. 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 progressé de 0,9% en 2024. La croissance est donc restée inférieure à la moyenne et a légèrement ralenti par rapport à l'année précédente (1,2%).

Le niveau de la demande extérieure a pesé sur la conjoncture. Les exportations n'ont que peu augmenté, et les investissements en biens d'équipement ont baissé. À l'inverse, les dépenses des ménages et les investissements dans la construction ont connu une évolution positive. La création de valeur dans l'industrie manufacturière a, dans l'ensemble, légèrement augmenté grâce à la bonne tenue de la chimie et de l'industrie pharmaceutique. Les autres branches ont pâti de l'activité industrielle atone à l'échelle mondiale. Dans les services, la croissance a manqué de vigueur. Le marché du travail a perdu de sa vigueur: la croissance de l'emploi a ralenti, et le chômage a augmenté.

L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) a de nouveau reculé en 2024, passant de 1,2% au premier trimestre à 0,7% au quatrième. L'inflation annuelle moyenne, qui était de 2,1% en 2023, s'est inscrite à 1,1% en 2024. Tant l'inflation importée que l'inflation intérieure ont contribué à ce recul.

Au cours de l'année 2024, la BNS a abaissé son taux directeur à quatre reprises, le faisant passer de 1,75% à 0,5%. Elle a ainsi tenu compte de l'affaiblissement de la pression inflationniste, qui a résulté notamment du durcissement de la politique monétaire durant la période précédente, de l'appréciation du franc depuis 2023 et de la croissance modérée en Suisse et à l'étranger. Le renchérissement mesuré à l'aide de l'IPC était déjà passé sous la barre des 2% à la mi-2023 et s'est inscrit depuis dans la plage comprise entre 0% et 2%, que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. Les prévisions d'inflation conditionnelles publiées au cours de l'année sous revue ont fait apparaître un net repli de la pression inflationniste à moyen terme. Afin d'éviter un ralentissement trop marqué du renchérissement à moyen terme, la BNS a assoupli sa politique monétaire.

La Banque nationale a abaissé son taux directeur de 25 points de base (pb) lors de chacun des examens de mars, de juin et de septembre. Lors de son examen de décembre, elle l'a abaissé de 50 pb, le faisant passer à 0,5%. À chacun des quatre examens, la Banque nationale a de plus indiqué qu'elle était prête à être active au besoin sur le marché des changes pour maintenir des conditions monétaires appropriées.

Les adaptations du taux directeur se répercutent sur les taux hypothécaires et peuvent ainsi conduire, avec un certain décalage, à une adaptation du taux hypothécaire de référence applicable aux contrats de bail. Ce dernier avait effectivement augmenté à deux reprises en 2023, passant de 1,25% à 1,75%. Il est resté à ce niveau en 2024.

Depuis décembre 2023, la BNS émet sous forme de jetons, dans le cadre de la phase pilote d'Helvetia, une monnaie numérique de banque centrale dite «de gros», c'est-à-dire réservée à des établissements financiers, afin de régler des opérations portant sur des titres tokenisés. Elle recourt à cet effet à la plate-forme réglementée de SIX Digital Exchange (SDX). En juin 2024, elle a indiqué qu'elle poursuivrait l'exploitation pilote pour au moins deux ans.

La Banque nationale fixe son taux directeur pour la mise en œuvre de sa politique monétaire. Elle vise, pour les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire en francs, un niveau proche de celui de son taux directeur. Son attention se porte tout particulièrement sur le taux des prêts garantis au jour le jour, c'est-à-dire le SARON (Swiss Average Rate Overnight). La Banque nationale est en outre disposée à être active au besoin sur le marché des changes afin de contribuer à garantir des conditions monétaires appropriées. En termes nets, elle a acheté des devises à hauteur de 1,2 milliard de francs au total sur l'ensemble de l'année.

La Banque nationale recourt à deux leviers pour mettre en œuvre sa politique sur le marché monétaire. Le premier est un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers: alors que le taux directeur de la BNS s'applique jusqu'à un seuil défini, il est réduit de 50 points de base pour la part des avoirs à vue dépassant le seuil. Cette décote est restée inchangée en 2024. Les avoirs à vue détenus pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ne sont pas rémunérés. En 2024, la Banque nationale a renforcé l'exigence en matière de réserves minimales applicable aux banques résidentes et adapté à cette fin l'ordonnance de la Banque nationale, avec effet au 1^{er} juillet.

Le second levier consiste en une résorption d'avoirs à vue au moyen d'opérations d'*open market*: la Banque nationale réduit ainsi le volume des avoirs à vue et par conséquent l'offre de liquidités sur le marché monétaire. Afin de réduire le niveau des avoirs à vue, la Banque nationale a conclu, en 2024, des pensions de titres destinées à résorber des liquidités et émis des titres de créance en francs (Bons de la BNS).

La combinaison de ces deux leviers permet de maintenir les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire en francs à un niveau proche du taux directeur de la BNS. En 2024, le SARON a évolué à proximité de ce taux, y compris après chacun des abaissements de celui-ci.

En sa qualité de prêteur ultime, la Banque nationale avait fourni en mars 2023 au Credit Suisse des aides considérables sous forme de liquidités en francs et dans d'autres monnaies, pour un total de 168 milliards de francs. Fin 2023, des prêts d'un montant de 38 milliards de francs étaient encore en cours. Ils ont été intégralement remboursés au premier semestre 2024.

En juin 2024, la Banque nationale a émis des Bons de la BNS au format de jeton sur la plate-forme de SDX dans le cadre de la phase pilote d'Helvetia. Elle a ainsi été la première banque centrale au monde à réaliser une opération de politique monétaire sur une infrastructure fondée sur la technologie des registres distribués (TRD).

L'utilisation du numéraire à des fins de paiement a continuellement reculé ces dernières années. Les billets et les pièces demeurent toutefois un moyen de paiement apprécié et largement utilisé, et servent à régler environ 36% des transactions. Le numéraire est l'un des deux moyens de paiement les plus fréquemment utilisés au quotidien.

Approvisionnement
en numéraire

Les banques, la Poste et d'autres prestataires gèrent un réseau de succursales et de distributeurs de billets pour assurer l'approvisionnement de la population en numéraire. Or il est difficile de réduire les coûts de cette infrastructure au même rythme que la baisse de l'utilisation des espèces, sans supprimer des succursales et des distributeurs de billets. De fait, le nombre de distributeurs est passé d'un pic d'environ 7 300 appareils en 2019 à quelque 6 200 fin 2024.

Un groupe de spécialistes formé de représentantes et représentants des principales parties prenantes et associations concernées a débuté ses activités en 2024, avec pour mission d'identifier les difficultés liées à l'approvisionnement en espèces et de proposer des solutions.

Le numéraire reste important pour l'économie nationale. La BNS approvisionne l'économie suisse en billets de banque qui satisfont à des exigences élevées en termes de sécurité, de fonctionnalité et de graphisme. Soucieuse de toujours proposer des billets sûrs et modernes, elle a annoncé fin octobre 2024 le développement d'une nouvelle série. Celle-ci aura pour thème «La Suisse, tout en relief» et reflétera la topographie unique du territoire helvétique.

Trafic des paiements sans numéraire

En 2024, le système de paiement Swiss Interbank Clearing (système SIC) a exécuté en moyenne environ 4 millions de transactions par jour (+3,7%) pour un montant de 226 milliards de francs (-0,7%). Le montant moyen par transaction a diminué de 4,2% pour s'inscrire à quelque 57 000 francs. Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 11,3 millions de transactions et un volume de 386 milliards de francs.

Le trafic des paiements sans numéraire gagne en importance dans le monde entier. Ces dernières années, de nombreuses zones monétaires ont mis en place des systèmes de paiement instantané. En Suisse, ce type de paiement a été introduit en août 2024 et a nécessité, pour le système SIC, la mise en service de la plate-forme de nouvelle génération SIC5. Fin 2024, quelque 60 banques couvrant plus de 95% des transactions de la clientèle résidente étaient en mesure de réceptionner et de traiter des paiements instantanés. Si ce type de paiements ne représente aujourd'hui qu'une très faible part du volume total, la BNS s'attend à moyen terme à ce qu'il s'impose comme nouvelle norme dans le domaine du trafic électronique des paiements en Suisse et dans le monde.

Fin juin 2024, le réseau de communication sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN) a remplacé le service Finance IPNet pour l'accès au système SIC. Le SSFN recourt à l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation On Next-Generation Networks) développée par l'École polytechnique fédérale de Zurich.

Gestion des actifs

Les réserves monétaires de la Banque nationale remplissent d'importantes fonctions sur le plan monétaire. Elles se composent des réserves de devises, de l'or, de la position de réserve au Fonds monétaire international et de moyens de paiement internationaux. Fin 2024, elles s'inscrivaient à 823 milliards de francs, soit 98 milliards de plus que fin 2023. Aussi bien les réserves de devises que le stock d'or (1 040 tonnes) ont vu leur valeur augmenter, de respectivement 76 et 21 milliards de francs. Après conversion en francs, le rendement des réserves monétaires a été de 12,2% dans l'ensemble, et de respectivement 10,1% et 36,7% pour les réserves de devises et pour l'or.

Les risques les plus importants pour les réserves monétaires découlent des cours de change, suivis des cours des actions, des taux d'intérêt et du prix de l'or. La constitution d'un portefeuille largement diversifié représente la principale mesure de réduction des risques. Les risques de change ne sont pas couverts, car une telle couverture influencerait sur la demande de francs. Les risques de change, les risques boursiers et les risques de taux d'intérêt sont contenus par l'adoption d'indices de référence stratégiques, par des directives de gestion et par des limites.

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 du rôle particulier qu'elle assume en tant que banque centrale 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. Elle s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

Les risques climatiques et les changements apportés à la politique climatique peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. Vus sous cet angle, ils ne se distinguent pas fondamentalement des autres risques financiers.

La Banque nationale vise à disposer d'un bilan solide, avec des fonds propres suffisants pour être en mesure d'absorber les pertes potentiellement importantes susceptibles de découler de la taille élevée du bilan. C'est pourquoi elle a progressivement augmenté les dotations à la provision pour réserves monétaires depuis 2009 afin de tenir compte de l'accroissement de son bilan, ce qui a stabilisé par la suite le ratio de fonds propres (valeur des fonds propres divisée par celle des réserves monétaires) à un faible niveau. Ce ratio a toutefois fortement diminué en raison de la perte élevée enregistrée durant l'exercice 2022, et est resté bas l'année suivante. Le résultat de l'exercice 2024 s'est clairement inscrit dans les chiffres noirs, à 80,7 milliards de francs, ce qui a conduit à une hausse du ratio de fonds propres.

Stabilité du système financier

Dans le cadre de ses tâches de monitoring du système financier, la BNS analyse les risques et les développements dans le secteur financier. Dans son *Rapport sur la stabilité financière* (RSF) publié en juin 2024, elle a constaté que la profitabilité du secteur bancaire suisse s'était de nouveau améliorée et que les ratios de fonds propres avaient dans l'ensemble légèrement augmenté.

Au vu des risques existants, la BNS salue cette résilience accrue. Au nombre des risques figurent d'abord les lacunes dans la réglementation des fonds propres et des liquidités, que la crise du Credit Suisse a révélées. Ensuite, les marchés hypothécaire et immobilier continuent de receler des risques importants, en particulier pour les banques axées sur le marché intérieur. Les dernières crises bancaires, en Suisse comme à l'étranger, ont par ailleurs mis en lumière les risques de liquidité dans le système bancaire. Dans ce contexte, la BNS a souligné dans son *Rapport sur la stabilité financière* la nécessité pour les banques d'assurer un financement plus stable et davantage axé sur le long terme, et de mieux préparer les garanties servant à obtenir une aide sous forme de liquidités.

La Banque nationale soutient les mesures destinées à combler les lacunes de la réglementation que le Conseil fédéral a proposées dans son *Rapport sur la stabilité des banques* d'avril 2024. Comme le Conseil fédéral, elle estime nécessaire d'agir sur le plan des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, de l'intervention précoce et de la planification de la stabilisation (*recovery*), ainsi qu'au niveau de la préparation d'un assainissement ou d'une liquidation (*resolution*) des banques en cas de crise. La BNS a participé, sur le plan national et international, aux discussions relatives à la nécessaire adaptation de la réglementation.

En décembre, la Commission d'enquête parlementaire (CEP) a publié son rapport adressé aux Chambres fédérales. La CEP a été constituée par les Chambres fédérales à la suite de la crise du Credit Suisse dans le but d'examiner le rôle joué par les autorités compétentes durant cette crise, et la manière dont elles ont géré celle-ci. La Banque nationale se félicite du travail réalisé par la CEP pour faire la lumière sur la crise. Comme elle, elle estime que, compte tenu des enseignements tirés, il faut apporter des changements à la réglementation *too big to fail*. Aux yeux de la BNS en sa qualité de prêteur ultime, il est particulièrement important que la CEP ait chargé le Conseil fédéral d'adapter les bases légales afin que les banques d'importance systémique aient l'obligation de prendre des mesures préparatoires en vue d'un éventuel recours à une aide extraordinaire sous forme de liquidités.

Les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB) tels que les compagnies d'assurances, les caisses de pensions et les fonds de placement peuvent eux aussi représenter, en tant que fournisseurs de services financiers, un risque pour la stabilité du système financier. Des canaux de propagation peuvent notamment découler de leurs interconnexions avec le secteur bancaire. En 2024, la Banque nationale a participé aux travaux d'analyse menés à l'échelle nationale et internationale sur ces interconnexions, l'objectif étant de mieux comprendre les risques qui en découlent pour la stabilité financière et, s'ils se matérialisent, de les endiguer.

Le dispositif Liquidités contre garanties hypothécaires (LCGH) permettra à la BNS de fournir, si besoin, des liquidités en échange de garanties hypothécaires à toutes les banques résidentes, à condition qu'elles se soient préparées en conséquence. La BNS a bouclé fin 2024 la phase pilote du projet LCGH, qui s'est étendue sur plusieurs années. D'autres banques ont commencé à procéder aux préparatifs nécessaires.

En 2024, la Banque nationale a indiqué que toutes les banques domiciliées en Suisse doivent en outre pouvoir obtenir des liquidités en échange de titres (dispositif Liquidités contre titres, LCT). Elle accepte un large éventail de titres, en particulier des obligations moins liquides d'émetteurs de qualité inférieure, des actifs titrisés et des actions libellés dans différentes monnaies. Les banques d'importance systémique ont la possibilité, depuis 2015, d'obtenir des liquidités en échange de titres de ce type dans le cadre de la facilité de refinancement contre titres. Les dispositifs LCGH et LCT formeront ensemble la facilité étendue de liquidités (FEL). La BNS travaille actuellement à la mise en œuvre opérationnelle du dispositif LCT et de la FEL.

La Banque nationale observe attentivement l'évolution sur les marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il y a lieu d'adapter le volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Ce volant est de 2,5% depuis 2022. À l'issue d'une analyse approfondie, la BNS a décidé en 2024 de ne pas soumettre au Conseil fédéral de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Compte tenu des vulnérabilités sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse, le niveau actuel de 2,5% paraissait encore approprié.

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.

En 2024, la BNS et le Département fédéral des finances (DFF) ont continué de s'engager au sein du Fonds monétaire international (FMI) pour une politique économique favorisant une croissance durable et un système monétaire international stable, intégrant notamment la lutte contre l'inflation, la réduction des risques de surendettement dans les pays en développement et les pays émergents ainsi que des réformes structurelles appropriées.

Dans son rapport de consultation au titre de l'article IV, publié au printemps 2024, le FMI s'est félicité de la détermination de la Banque nationale à endiguer l'inflation, ainsi que de sa décision, en mars, d'abaisser le taux directeur. Il a par ailleurs recommandé à la BNS d'accroître ses fonds propres au moyen de provisions conformément à ses plans. Le FMI a également approuvé les mesures prises lors de la crise du Credit Suisse pour stabiliser les marchés financiers.

En outre, le FMI procède en 2024 et 2025 à son examen quinquennal approfondi du secteur financier suisse. Ce Programme d'évaluation du secteur financier (PESF) vise à évaluer la résilience du secteur financier des pays, la qualité de leur cadre réglementaire et prudentiel, et leur capacité à surmonter des crises financières. Le Conseil d'administration du FMI adoptera le rapport final en septembre 2025.

Le FMI examine régulièrement le montant global des moyens financiers (quotes-parts) mis à sa disposition par les pays membres et la contribution de chacun de ceux-ci. Lors de la 16^e révision générale des quotes-parts, les pays membres ont convenu de procéder à une augmentation. Toutefois, ce relèvement s'est accompagné d'une réduction des autres modes de financement, de sorte que la capacité globale d'octroi de prêts est restée inchangée. Le nombre de voix dont disposent les différents pays membres a lui aussi été maintenu. En Suisse, le processus de ratification de cette révision s'est achevé en décembre 2024 avec l'approbation du Parlement.

La principauté de Liechtenstein est devenue le 191^e membre du FMI à l'automne 2024 et a rejoint le groupe de vote dont fait partie la Suisse. En octobre, le Liechtenstein et la Banque nationale ont signé une convention cadre en vertu de laquelle celle-ci fait office de banque dépositaire pour la principauté en ce qui concerne les obligations financières liées à l'adhésion au FMI.

En mai 2024, la Banque nationale a, pour la onzième fois, organisé conjointement avec le FMI une conférence sur le système monétaire international. Celle-ci a permis d'aborder les défis auxquels les banques centrales doivent faire face pour ce qui est de l'inflation, de la stabilité financière à l'échelle nationale et internationale et des filets de sécurité en la matière.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) a publié un rapport d'étape sur les turbulences bancaires de 2023, qui traite notamment des enseignements tirés de l'ampleur exceptionnelle des retraits de liquidités. La Banque nationale et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) ont collaboré activement à ces travaux afin de partager leur expérience de la crise du Credit Suisse.

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

L'année 2024 a vu la conclusion de l'examen bisannuel de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) sur la politique économique de la Suisse. La Banque nationale a notamment participé au dialogue sur la politique monétaire, sur les perspectives conjoncturelles et sur la stabilité financière. L'OCDE a elle aussi indiqué qu'elle considérait que la BNS avait réagi de manière adéquate aux pressions inflationnistes les années précédentes.

En 2024, la Suisse a de nouveau pris part au Finance Track, sur invitation du Brésil qui assurait la présidence du G20. Les discussions ont principalement porté sur des questions économiques, monétaires et financières. La BNS a souligné la pertinence d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix en vue de créer des conditions favorables à la croissance. En outre, elle a partagé les enseignements tirés de ses projets en matière de monnaie numérique de banque centrale.

Dans le cadre de son mandat, la Banque nationale participe activement aux discussions menées au sein du Réseau pour l'écologisation du système financier (NGFS) afin de développer des approches mondiales de gestion des risques climatiques et d'échanger des expériences et des savoirs. En 2024, la BNS est à nouveau intervenue, notamment dans le groupe de travail consacré à la politique monétaire, en vue d'améliorer l'évaluation des répercussions des risques climatiques sur des variables économiques centrales. Elle a également pris part aux groupes de travail consacrés à la conception de scénarios climatiques pour le secteur financier, au développement de pratiques de placement durables et à l'établissement de rapports portant sur le changement climatique.

Services bancaires fournis à la Confédération

La Banque nationale fournit à la Confédération les services bancaires dont celle-ci a besoin. Ces services concernent entre autres 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 et d'emprunts fédéraux à la demande et pour le compte de la Confédération.

En 2024, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont quelque peu diminué. 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 37,1 milliards de francs et des emprunts fédéraux à hauteur de 4,8 milliards.

Statistique

En avril 2024, la Banque nationale a mis en ligne la nouvelle version de son portail de données. Celui-ci offre un accès plus simple et plus rapide aux informations recherchées, et propose certaines données sous forme de graphiques interactifs.

La Banque nationale a poursuivi les projets relatifs à la statistique bancaire et à la balance des paiements. En ce qui concerne le projet d'enquête granulaire sur les prêts, lancé avec la FINMA en 2022, la phase d'élaboration générale de l'enquête a été achevée, et la phase de conception détaillée a commencé.

Dans le domaine de la balance des paiements, la Banque nationale a poursuivi le réexamen, entamé en 2023, de ses enquêtes statistiques. Elle a également poursuivi en 2024 son projet visant à représenter les processus de production mondiaux des sociétés multinationales. L'enquête révisée avait été introduite en 2023. Comme des questions sur le contenu et la conception générale doivent encore être éclaircies, les aspects relatifs aux processus de production mondiaux n'ont pas encore été pris en compte dans les données publiées de la balance des transactions courantes.

1.1 MANDAT ET STRATÉGIE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

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

Mandat donné par la Constitution et par la loi

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

Importance de la stabilité des prix

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

Stratégie de politique monétaire

La Banque nationale définit la stabilité des prix comme une hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) inférieure à 2%. La déflation est elle aussi contraire à l'objectif de stabilité des prix. La Banque nationale ne vise aucun taux d'inflation en particulier, car toutes les valeurs comprises entre 0% et 2% remplissent l'objectif de stabilité des prix. Dans sa définition de la stabilité des prix, la Banque nationale tient compte du fait qu'il est impossible de contrôler avec exactitude le renchérissement.

Définition de la stabilité des prix

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

Prévision d'inflation conditionnelle

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

La prévision d'inflation de la Banque nationale repose sur l'hypothèse que le taux directeur de la BNS décidé lors de l'examen de politique monétaire ne changera pas pendant les trois années de l'horizon de prévision. 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 donne ainsi au public la possibilité d'estimer si une adaptation de la politique monétaire pourrait s'avérer nécessaire. La Banque nationale n'agit pas automatiquement en fonction de sa prévision d'inflation conditionnelle et pèse toujours les coûts et les bénéfices des différentes mesures de politique monétaire.

Mise en œuvre de la politique monétaire

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

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 resserrement 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. En outre, le niveau des taux d'intérêt influe aussi sur le cours du franc.

Rôle joué par le niveau des taux d'intérêt

Les variations du cours de change, tout comme celles des taux d'intérêt, influent sur la conjoncture, et notamment sur l'inflation. Une dépréciation du franc augmente les 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

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

Interventions sur le marché des changes

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

Examen trimestriel de la situation économique et monétaire

Changement climatique et politique monétaire

Les effets du changement climatique et la politique climatique peuvent avoir d'importantes répercussions sur l'économie et les marchés financiers. À court terme par exemple, des épisodes météorologiques extrêmes peuvent avoir des conséquences sur l'économie et les prix en endommageant les infrastructures ou en perturbant les chaînes d'approvisionnement. À long terme, une hausse des températures peut entraîner des mutations structurelles dans différents secteurs de l'économie, et influencer sur la productivité et sur la croissance. De surcroît, des mesures politiques destinées à favoriser la transition vers une économie décarbonée peuvent conduire à une modification des prix de certains biens et services, en particulier dans le secteur de l'énergie. Dans le cadre de son mandat légal, la BNS analyse les répercussions du changement climatique et suit de près la politique en matière de climat. Elle tient compte de leurs effets possibles dans sa politique monétaire.

1.2 ÉVOLUTION DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Croissance modérée de l'économie mondiale

En 2024, l'économie mondiale a connu une croissance modérée, avec de fortes disparités d'une zone économique à l'autre. Dans la zone euro, la croissance est restée atone du fait, notamment, de politiques budgétaires plus restrictives et d'un resserrement des rênes monétaires les deux années précédentes. Aux États-Unis, en revanche, l'activité économique a été stimulée par une solide augmentation de la productivité et des revenus ainsi que par le niveau élevé de l'immigration.

Dans l'ensemble, l'activité industrielle est restée peu dynamique à l'échelle mondiale. Dans la zone euro, la production industrielle a même encore reculé. À l'inverse, le secteur des services a continué de soutenir la croissance dans de nombreux pays.

Ralentissement de l'inflation et assouplissement des politiques monétaires

L'inflation a continué de fléchir, même si dans la plupart des pays elle était encore supérieure, fin 2024, aux valeurs visées par les banques centrales. Considérant les progrès réalisés dans la lutte contre l'inflation et confiantes dans une poursuite du recul de cette dernière, un grand nombre de banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs à partir de la mi-2024. Néanmoins, la politique monétaire est demeurée restrictive dans de nombreux pays.

Légère amélioration des conditions financières

Les conditions financières se sont dans l'ensemble légèrement assouplies dans les pays industrialisés, en particulier aux États-Unis. Cette amélioration a principalement découlé de la forte hausse des cours sur les marchés d'actions, qui a été soutenue par les valeurs technologiques américaines. Les rendements des obligations d'entreprises sont restés assez stables, tandis que ceux des emprunts d'État à long terme ont légèrement augmenté dans de nombreux pays industrialisés.

Le dollar des États-Unis et la livre sterling se sont appréciés sur une base pondérée par le commerce extérieur, car l'écart de rendement des emprunts d'État américains et britanniques par rapport à ceux d'autres pays s'est élargi. L'euro, à l'inverse, s'est légèrement déprécié. Le yen, de son côté, a perdu de sa valeur au premier semestre, avant de se redresser en partie par la suite.

Si le prix du pétrole a d'abord augmenté début 2024, il est ensuite reparti à la baisse malgré les tensions géopolitiques. Fin 2024, le cours du baril de Brent avoisinait les 75 dollars des États-Unis, en léger recul par rapport au début de l'année. De fait, le marché s'est caractérisé par une offre abondante et une demande modérée. Les métaux industriels et le gaz naturel ont, en revanche, vu leur prix légèrement progresser.

Léger recul du prix du pétrole

Dans la zone euro, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 0,7% en 2024, contre 0,5% en 2023. Dans ce contexte, l'utilisation des capacités de production est demeurée inférieure à la moyenne. Cette croissance contenue s'explique en partie par les politiques budgétaires plus restrictives et le resserrement des rênes monétaires des deux années précédentes, qui ont pesé sur la demande intérieure. La consommation des ménages n'a ainsi enregistré qu'une progression modérée malgré l'augmentation sensible des revenus, tandis que les investissements ont, eux, diminué. Les exportations, de leur côté, ont connu une croissance lente. En dépit de l'atonie conjoncturelle, le marché du travail est resté solide. Le taux de chômage se situait à un niveau historiquement bas en décembre (6,3%), et les salaires réels ont sensiblement augmenté sur l'année, après avoir reculé les années précédentes du fait de l'inflation.

Croissance contenue dans la zone euro

La hausse des prix à la consommation a continué de ralentir dans la zone euro, même si elle restait supérieure fin 2024 aux 2% visés par la Banque centrale européenne (BCE): en décembre, elle était de 2,4%, contre 2,9% un an auparavant. Le renchérissement des services, en particulier, est demeuré relativement élevé.

Poursuite du recul de l'inflation dans la zone euro

Après avoir nettement resserré sa politique monétaire en 2023, la BCE a d'abord laissé ses taux directeurs inchangés durant les premiers mois de 2024. En juin, dans un contexte de recul progressif de l'inflation, la BCE a amorcé un assouplissement graduel de sa politique monétaire. Sur l'ensemble de 2024, elle a abaissé de 100 points de base, à 3%, le taux de la facilité de dépôt, qui lui sert à fixer le cap de sa politique monétaire. Elle a par ailleurs laissé entendre qu'elle poursuivrait probablement la réduction de ses taux directeurs. Parallèlement, la BCE a continué d'alléger son portefeuille de titres en ne remplaçant que partiellement les obligations de son programme d'achat d'actifs (*asset purchase programme*, APP) et du programme PEPP (*pandemic emergency purchase programme*) qui arrivaient à échéance. De ce fait, son portefeuille a diminué de quelque 400 milliards d'euros en 2024, soit environ 6% du total de son bilan.

Assouplissement de la politique monétaire dans la zone euro

Économie solide aux États-Unis

Aux États-Unis, la croissance économique est restée solide malgré le resserrement de la politique monétaire et une politique budgétaire moins expansionniste. Le PIB a progressé de 2,8% en 2024, soit à peu près au même rythme qu'en 2023 (2,9%). La croissance a été soutenue principalement par la consommation des ménages, à la faveur d'une solide progression des revenus. Par ailleurs, les investissements ont pris de l'élan, même s'ils ont fortement fluctué au cours de l'année. Du côté de l'offre, la croissance a été portée par le niveau élevé de l'immigration et une nette augmentation de la productivité. La situation est restée globalement favorable sur le marché du travail, même si la dynamique de l'emploi a un peu ralenti et que le taux de chômage, à 4,1% en fin d'année, ressortait en légère hausse par rapport à la fin de 2023. L'utilisation des capacités de production était proche de la normale fin 2024.

L'inflation se rapproche du niveau cible de la Réserve fédérale

Les prix à la consommation ont continué de reculer aux États-Unis en 2024, mais à un rythme plus lent que l'année précédente. En décembre, l'inflation s'établissait à 2,9%, contre 3,4% un an auparavant. L'inflation sous-jacente notamment a ralenti et ce, tant pour les biens que pour les services. Elle est toutefois restée élevée dans l'ensemble. Fin 2024, l'inflation mesurée par le déflateur de la consommation des ménages s'inscrivait à 2,6%, un niveau toujours supérieur à l'objectif de 2% visé par la Réserve fédérale (Fed).

Assouplissement de la politique monétaire aux États-Unis

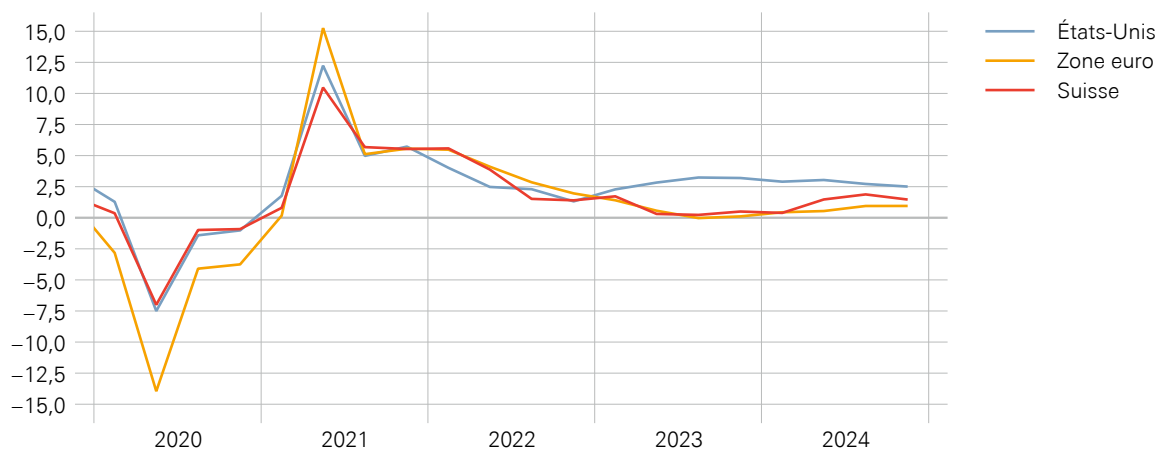
Au premier semestre, la Fed a laissé inchangée la marge de fluctuation de son taux directeur. Au regard des progrès réalisés dans la lutte contre l'inflation et du ralentissement observé sur le marché du travail, elle a commencé à assouplir sa politique monétaire à l'automne. Au second semestre 2024, elle a ainsi abaissé la marge de fluctuation de son taux directeur de 100 points de base au total, à 4,25%-4,50%, laissant en outre entrevoir d'autres baisses de taux. La Réserve fédérale a par ailleurs poursuivi la diminution de son bilan en réduisant son portefeuille d'obligations d'État et de créances hypothécaires d'environ 670 milliards de dollars (soit quelque 9% du total du bilan) sur l'ensemble de 2024.

Léger affaiblissement de la croissance en Chine

En Chine, la croissance du PIB s'est établie à 5% en 2024, soit à un niveau légèrement inférieur à 2023 (5,4%). L'utilisation des capacités de l'économie chinoise est restée en dessous de sa moyenne. Freinée par la persistance de la crise immobilière ainsi que par le climat morose auprès des ménages et des entreprises, la demande intérieure est restée contenue. La vigueur des exportations de biens, liée pour partie à une baisse des prix, a en revanche soutenu la croissance. Pour atteindre l'objectif de croissance économique d'environ 5% en 2024, les autorités chinoises ont assoupli les politiques monétaire et budgétaire. De plus, le gouvernement a pris de nouvelles mesures destinées à stabiliser le marché immobilier.

CROISSANCE DU PIB

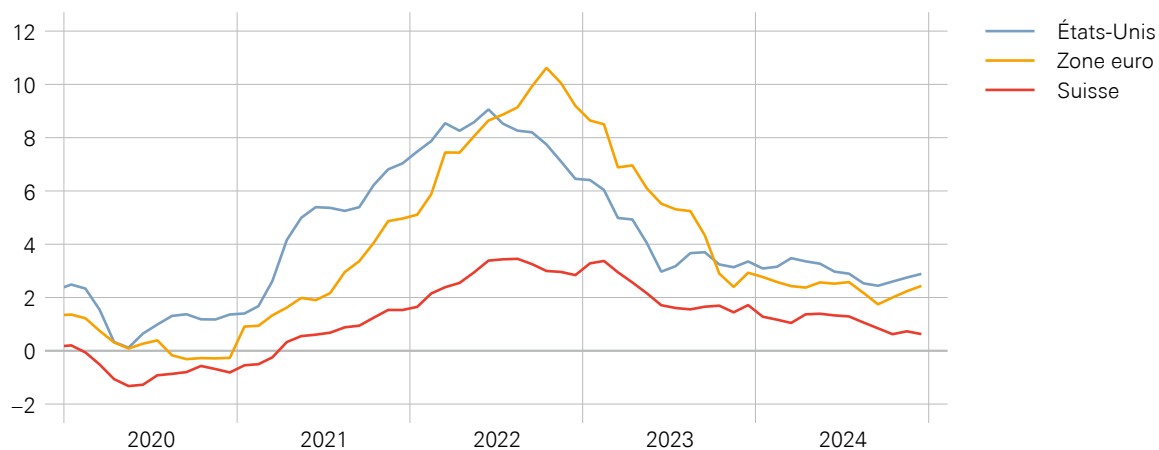
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: LSEG Datastream et SECO.

INFLATION

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



Sources: LSEG Datastream et OFS.

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

Évolution conjoncturelle contenue

En 2024, la Suisse a enregistré une croissance modeste et l'inflation a encore ralenti. Le niveau de la demande extérieure a pesé sur la conjoncture. Les exportations n'ont que peu augmenté et les investissements en biens d'équipement ont baissé. À l'inverse, les dépenses de consommation des ménages et les investissements dans la construction se sont accrus. La création de valeur dans l'industrie manufacturière a, dans l'ensemble, légèrement augmenté, grâce à la bonne tenue de la chimie et de l'industrie pharmaceutique. Les autres branches ont pâti du manque de dynamisme de l'activité industrielle à l'échelle mondiale. Dans les services, la croissance était contenue. Le marché du travail a perdu de sa vigueur; la croissance de l'emploi a ralenti et le chômage a augmenté.

Croissance modeste du PIB

Selon les premières estimations du Secrétariat d'État à l'économie (SECO), le PIB corrigé des variations saisonnières et des événements sportifs a progressé de 0,9% en 2024. La croissance est ainsi restée inférieure à la moyenne et a été un peu moins soutenue qu'en 2023 (1,2%).

Utilisation normale des capacités de production

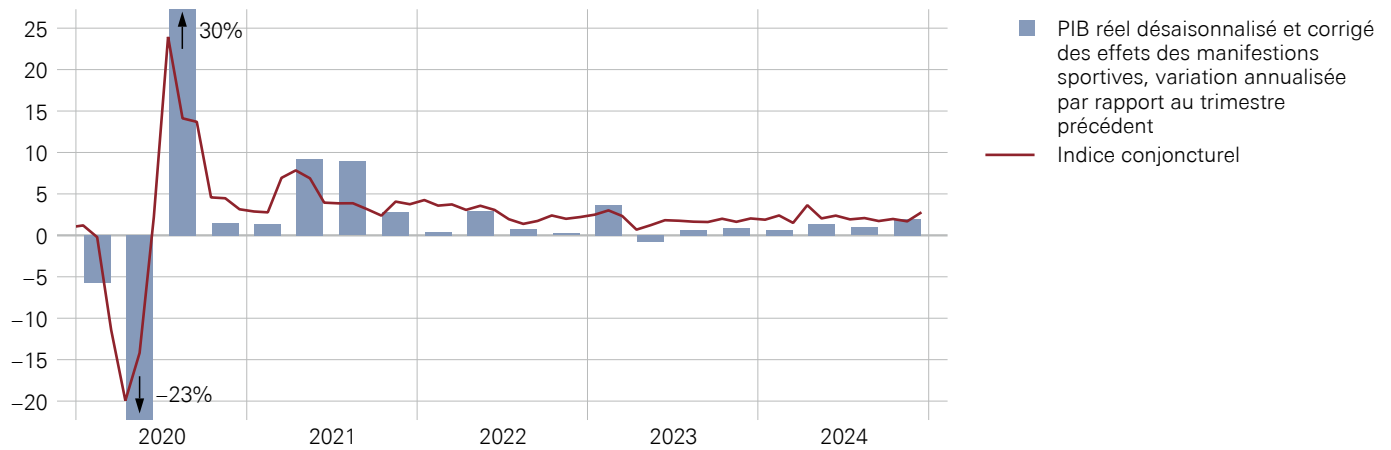
Le PIB était proche du potentiel de production estimé, et l'utilisation des capacités de production a ainsi été globalement normale. Selon les enquêtes auprès des entreprises, l'utilisation des capacités techniques a toutefois sensiblement varié d'un secteur à l'autre. Dans l'industrie manufacturière, elle s'est avérée nettement inférieure à sa moyenne de long terme, tandis que dans les services, elle est restée supérieure à la moyenne dans la plupart des branches. En ce qui concerne le marché du travail, il ressort des enquêtes auprès des entreprises que la pénurie de main-d'œuvre a globalement reculé, même si la situation est restée tendue dans certaines branches.

Évolution contenue dans des branches importantes

Dans de nombreuses branches importantes, l'activité a connu une évolution contenue. La création de valeur n'a ainsi que peu augmenté dans les services aux entreprises. Dans le commerce de gros et le secteur bancaire, elle a même diminué par rapport à 2023. Le manque de dynamisme de la demande mondiale a par ailleurs entraîné une baisse de la création de valeur dans toutes les branches de l'industrie manufacturière, sauf la branche pharmaceutique, qui a quant à elle continué de croître à un rythme solide. La construction a également connu une croissance vigoureuse, rattrapant en partie le terrain perdu au cours des années précédentes. La santé et l'action sociale ont elles aussi enregistré une croissance supérieure à la moyenne, de même que l'administration publique et l'hôtellerie-restauration, cette dernière ayant continué de profiter de la reprise postpandémique du tourisme étranger.

INDICE CONJONCTUREL DE LA BNS ET CROISSANCE DU PIB

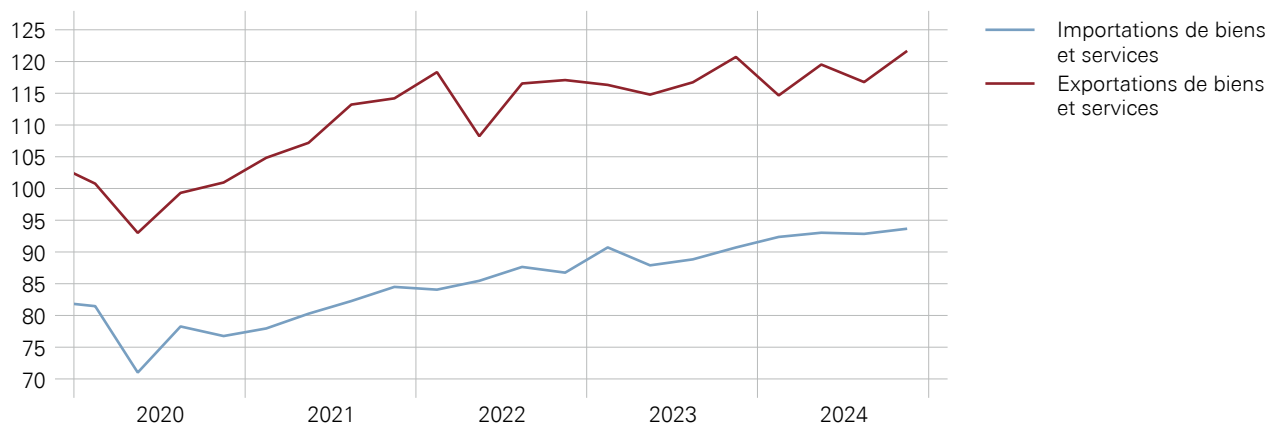
En %



Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

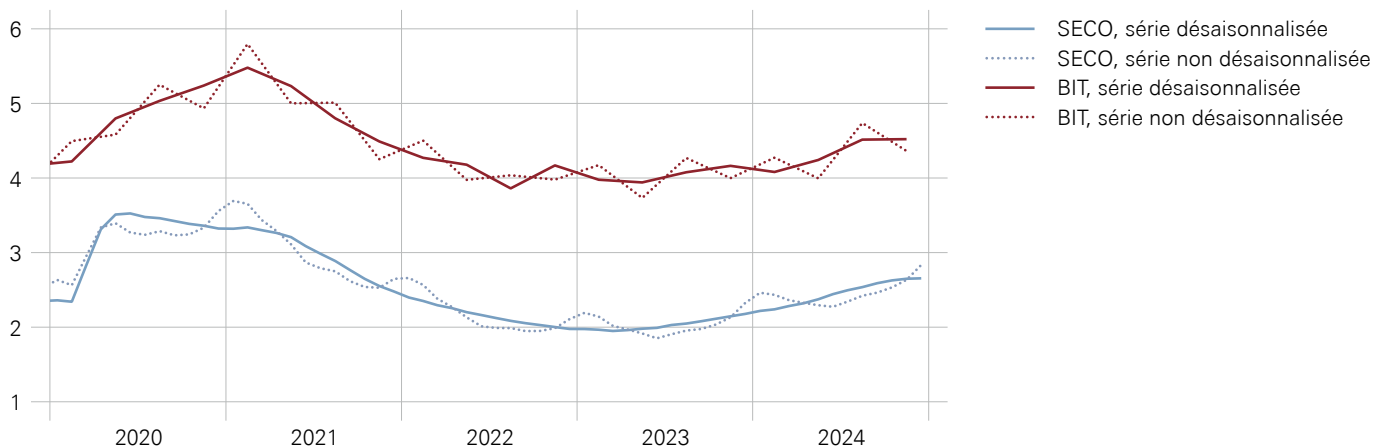
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées corrigées des effets des manifestations sportives



Source: SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: OFS et SECO.

Solide croissance de la consommation des ménages

Du fait de la hausse sensible des revenus réels et de la baisse des taux d'intérêt, les dépenses de consommation des ménages ont enregistré une croissance solide sur un large front. Dans la santé, le commerce de détail et le logement, elles ont fortement progressé.

Faible croissance des exportations

Les exportations de biens et de services ont dans l'ensemble peu augmenté. Si les exportations de produits chimiques et pharmaceutiques ont été dynamiques, les autres exportations de biens ont diminué en raison de la faiblesse de la demande étrangère. Les exportations de services, en revanche, ont enregistré une croissance robuste.

Recul des investissements en biens d'équipement

Les investissements en biens d'équipement ont nettement diminué. Ainsi, la faible utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière a entraîné un recul particulièrement prononcé des investissements en machines et en véhicules. En revanche, les investissements en biens immatériels (recherche et développement, logiciels et banques de données) ont augmenté.

Reprise des investissements dans la construction

Après plusieurs années de repli, les investissements dans la construction ont connu une croissance vigoureuse. Ils ont été soutenus par la forte augmentation de la population observée ces dernières années, laquelle s'est accompagnée d'une baisse du nombre de logements vacants. En outre, la pénurie de main-d'œuvre s'est un peu atténuée et l'approvisionnement en matériaux s'est amélioré, ce qui a freiné le renchérissement dans le secteur.

Fléchissement de la croissance de l'emploi

Le marché du travail a perdu de sa vigueur. L'emploi a de plus en plus reflété l'évolution contenue de la conjoncture, sa progression (+1,3%) ralentissant nettement par rapport à l'année précédente. Si, au premier semestre encore, de nombreuses branches ont créé un grand nombre d'emplois, l'évolution a été hétérogène au second semestre: dans la construction et les services, le nombre d'emplois a continué d'augmenter, bien que plus lentement; l'industrie manufacturière, par contre, a supprimé des postes.

Chômage en hausse

Le taux de chômage calculé par le SECO sur la base des données des offices régionaux de placement (ORP) est passé de 2,2% en début d'année à 2,7% en fin d'année, s'approchant ainsi fin 2024 de sa moyenne de long terme. Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT), calculé par l'Office fédéral de la statistique (OFS), a également connu une hausse et s'est établi à 4,5% au quatrième trimestre, soit là aussi à un niveau proche de sa moyenne de long terme.

Dans un contexte d'augmentation solide des salaires nominaux et de recul de l'inflation, les salaires réels ont retrouvé en 2024 un rythme de progression conforme à la moyenne, après avoir fléchi au cours des deux années précédentes. Les revenus réels du travail ont sensiblement augmenté en termes agrégés (+2,3%), malgré une hausse de l'emploi plus faible qu'en 2023. Leur part dans le PIB s'est encore accrue, demeurant historiquement élevée.

Augmentation sensible des revenus du travail

PIB RÉEL

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Consommation privée	1,2	-3,4	2,2	4,3	1,5	1,8
Consommation publique	0,8	3,8	3,0	-1,2	1,7	1,9
Formation brute de capital fixe	0,9	-1,4	2,8	-0,1	0,1	-1,0
Construction	-0,9	-1,0	-3,1	-6,9	-2,7	2,4
Biens d'équipement	1,8	-1,7	6,0	3,4	1,4	-2,6
Demande intérieure finale¹	1,1	-1,9	2,5	2,2	1,1	1,0
Exportations de biens et services ^{1,2}	2,0	-4,6	11,5	4,7	1,8	0,9
Demande globale^{1,2}	1,9	-3,5	5,4	3,8	2,2	1,9
Importations de biens et services ^{1,2}	2,9	-6,1	5,7	5,8	4,1	3,8
Produit intérieur brut²	1,5	-2,2	5,3	2,9	1,2	0,9

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

2 Données corrigées des événements sportifs.

Sources: OFS et SECO.

La conjoncture vue par les entreprises

La Banque nationale fonde son appréciation de la situation économique sur un large éventail d'informations. Celles-ci proviennent notamment des entretiens que les déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale mènent tous les trimestres auprès de plus de 200 entreprises de différentes branches. Ces entretiens rendent compte en temps réel et de manière détaillée du climat économique en Suisse, et servent de base, conjointement aux analyses et aux prévisions, aux examens trimestriels de la situation économique et monétaire de la Banque nationale. Le contenu des discussions est résumé dans la partie *Signaux conjoncturels* du *Bulletin trimestriel* de la BNS.

En 2024, les entreprises ont fait état d'une croissance modérée de leurs chiffres d'affaires. Les services et certains segments de la construction ont constitué les principaux moteurs de cette croissance. En ce qui concerne les services, l'activité a été particulièrement dynamique dans la finance, le conseil et l'informatique, mais plutôt modeste dans le commerce. Dans la construction, la demande est restée élevée s'agissant des projets d'infrastructures. Par ailleurs, les carnets de commandes se sont améliorés dans la construction de logements, du fait notamment de la baisse des taux d'intérêt.

Dans l'industrie manufacturière, la faiblesse de la demande mondiale a pesé sur l'activité. En outre, certaines entreprises du secteur ont fait état, au premier semestre essentiellement, d'un ralentissement de leurs ventes lié à la réduction des stocks en cours chez leurs clients. Au printemps, les entreprises industrielles se montraient globalement confiantes concernant le second semestre. L'activité ne s'est toutefois pas redressée sur une large base. La dynamique a été particulièrement faible dans les machines et la métallurgie. La demande européenne est demeurée atone. Les volumes de commandes venant de l'industrie automobile allemande, notamment, sont restés faibles. Dans l'horlogerie aussi, les carnets de commandes ont été peu garnis, du fait en particulier du recul de la demande chinoise.

L'évolution hétérogène des différents secteurs s'est de plus en plus reflétée dans l'utilisation des facteurs de production. Dans les services, la situation sur le plan de la main-d'œuvre a été plutôt tendue et l'utilisation des infrastructures s'est maintenue au niveau habituel. Dans l'industrie manufacturière, à l'inverse, les entreprises n'ont pas pu utiliser leur main-d'œuvre et leurs capacités techniques de manière suffisante, ce qui a pesé sur les marges bénéficiaires. Dans ce contexte, certaines entreprises ont cité le niveau élevé du franc comme une difficulté supplémentaire. Au second semestre notamment, les entreprises industrielles ont été plus nombreuses à déclarer devoir recourir au chômage partiel.

Les entreprises ont observé une détente sur le marché du travail durant l'année. Ainsi, les difficultés de recrutement se sont de plus en plus limitées à des profils spécialisés. Au regard du ralentissement de l'inflation, de la détente sur le marché du travail et de la morosité des perspectives commerciales, les entreprises anticipaient pour 2025 une augmentation de 1,5% des salaires, après 1,9% en 2024.

Le renchérissement mesuré par les prix de l'offre totale (prix à la production et à l'importation) est resté négatif toute l'année. En moyenne, il s'est établi à -1,7% en 2024, contre 0,2% en 2023. Ce recul tient aussi bien aux prix à l'importation qu'aux prix à la production. Il s'explique en particulier par le ralentissement de la hausse des prix des biens de consommation et des biens intermédiaires.

**Baisse des prix
de l'offre totale**

L'inflation mesurée par l'IPC a de nouveau reculé en 2024, passant de 1,2% au premier trimestre à 0,7% au quatrième. En moyenne annuelle, elle a atteint 1,1% contre 2,1% en 2023. Tant l'inflation importée que l'inflation intérieure ont contribué à ce recul.

**Recul du renchérissement
mesuré par l'IPC**

Le renchérissement des biens et services importés est passé de -1,1% au premier trimestre à -2,5% au quatrième. En moyenne annuelle, il s'est inscrit à -1,5%, après avoir atteint 1,4% en 2023. Cette évolution est imputable aux biens et services importés hors produits pétroliers. En effet, entre 2023 et 2024, l'inflation est passée de -10% à -3,7% pour les produits pétroliers, et de 2,9% à -1,2% pour les autres biens et services importés. Les services touristiques, l'automobile et les denrées alimentaires, entre autres, ont affiché de plus faibles taux de renchérissement qu'en 2023.

Concernant les biens et services suisses, la hausse des prix est passée de 1,9% au premier trimestre à 1,7% au quatrième. En moyenne, elle s'est établie à 1,9% en 2024 contre 2,4% en 2023. Cette évolution s'explique en particulier par le ralentissement de la hausse des prix des biens suisses, notamment des denrées alimentaires et de l'électricité. La hausse des prix des biens suisses a en effet sensiblement ralenti entre le quatrième trimestre 2023 (3,9%) et le premier trimestre 2024 (1,9%), et a poursuivi son recul, pour s'établir à 1,3% fin 2024. En moyenne annuelle, elle s'est inscrite à 1,7%, contre 5,4% en 2023. Le renchérissement des services suisses a quant à lui progressé, s'établissant à 2% en 2024, contre 1,5% en 2023. Cette évolution tient pour l'essentiel à la hausse des loyers. Celle-ci est passée de 2,7% au premier trimestre à 3,6% au quatrième. En moyenne annuelle, elle s'est établie à 3,3%, après avoir atteint 1,7% en 2023.

Baisse de l'inflation sous-jacente

Les fluctuations de certaines des composantes de l'IPC peuvent avoir une incidence à court terme sur le renchérissement global mesuré par cet indice. Pour analyser l'évolution fondamentale des prix, la Banque nationale calcule l'inflation sous-jacente à l'aide d'une moyenne tronquée. Celle-ci est obtenue en excluant chaque mois du panier de l'IPC les biens et services dont les prix ont enregistré les plus fortes fluctuations par rapport au même mois de l'année précédente, à la hausse (15% du panier) comme à la baisse (15% également). L'inflation sous-jacente ainsi calculée est passée de 1,3% au premier trimestre à 0,9% au quatrième. En moyenne annuelle, elle s'est inscrite à 1,1%, après avoir atteint 1,7% en 2023.

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

Les anticipations d'inflation à court terme, telles qu'elles ressortent des enquêtes, ont diminué en 2024. En fin d'année, elles se situaient à peu près au milieu de la plage de stabilité des prix comprise, selon la BNS, entre 0% et 2%. Quant aux anticipations d'inflation à moyen et à long terme, elles n'ont guère varié, se maintenant toute l'année à un peu plus de 1%.

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

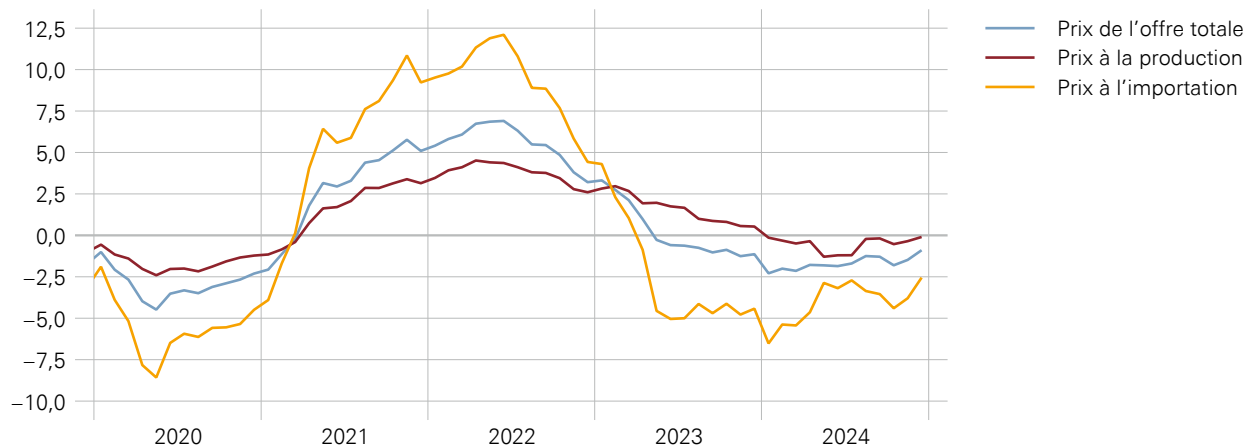
Variation en % par rapport à l'année précédente

	2023	2024	2024			
			1. T.	2. T.	3. T.	4. T.
Indice total	2,1	1,1	1,2	1,4	1,1	0,7
Biens et services suisses	2,4	1,9	1,9	2,0	2,0	1,7
Biens	5,4	1,7	1,9	1,8	1,7	1,3
Services	1,5	2,0	1,9	2,1	2,1	1,8
Services privés (hors loyers)	1,5	1,6	1,8	1,8	1,6	1,1
Loyers	1,7	3,3	2,7	3,2	3,8	3,6
Services publics	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5
Biens et services importés	1,4	-1,5	-1,1	-0,6	-1,8	-2,5
Hors produits pétroliers	2,9	-1,2	-0,7	-1,0	-1,5	-1,7
Produits pétroliers	-10,0	-3,7	-3,9	2,7	-4,4	-8,8
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	1,7	1,1	1,3	1,3	1,2	0,9

Sources: BNS et OFS.

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

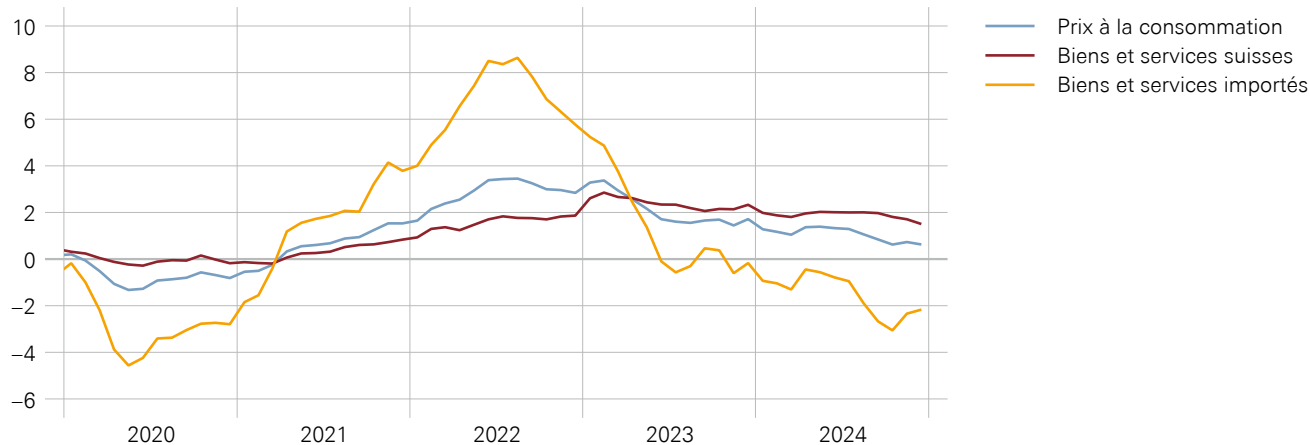
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

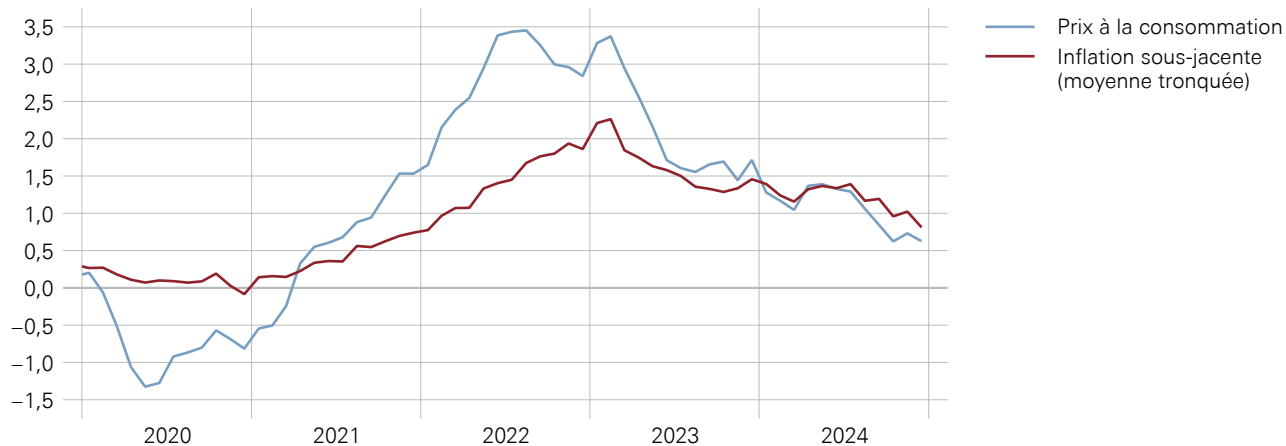
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2024

Assouplissement de la politique monétaire

En 2024, la Banque nationale a assoupli sa politique monétaire. Elle a ainsi tenu compte de l'affaiblissement de la pression inflationniste, qui a résulté notamment du durcissement de sa politique monétaire durant la période précédente, de l'appréciation du franc depuis 2023 et de la conjoncture morose en Suisse et à l'étranger. Le renchérissement mesuré à l'aide de l'IPC était déjà passé sous la barre des 2% à la mi-2023 et s'est inscrit depuis dans la plage comprise entre 0% et 2% que la Banque nationale assimile à la stabilité des prix. Les prévisions d'inflation conditionnelles publiées au cours de l'année sous revue ont fait apparaître un net repli de la pression inflationniste à moyen terme. Afin d'éviter un ralentissement trop marqué du renchérissement à moyen terme, la BNS a assoupli sa politique monétaire. Les deux années précédentes, la BNS avait encore relevé son taux directeur afin de contrer la pression inflationniste qui s'était accentuée après la pandémie de Covid-19.

Abaissement du taux directeur de la BNS

Au cours de l'année 2024, la BNS a abaissé son taux directeur à quatre reprises, le faisant passer de 1,75% à 0,5%. Elle a procédé à une baisse de 25 points de base (pb) lors de chacun des examens de mars, de juin et de septembre. Lors de son examen de décembre, elle a abaissé son taux directeur de 50 pb, le faisant passer à 0,5%, car la pression inflationniste avait à nouveau fortement reculé.

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

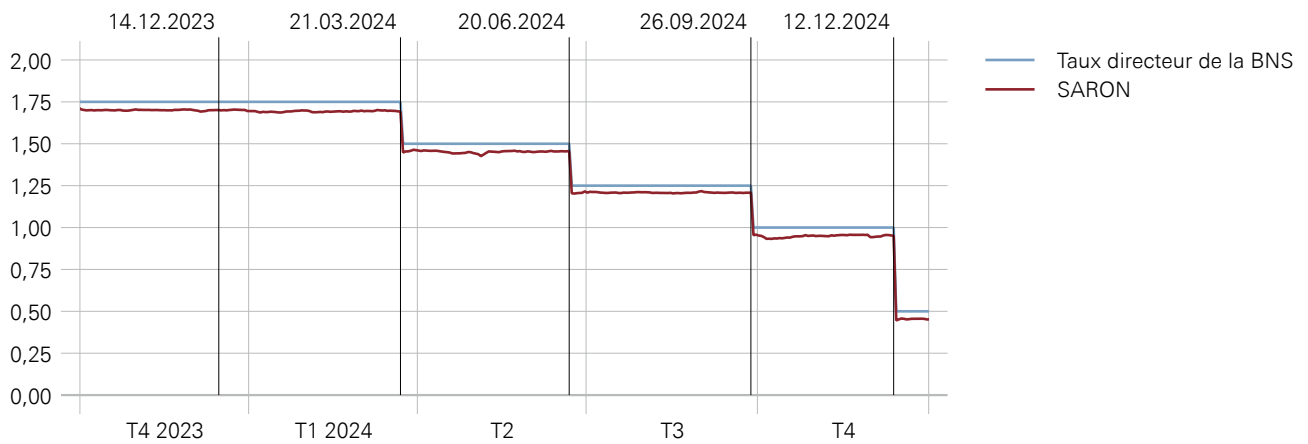
La Banque nationale vise à maintenir les taux à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire à un niveau proche de celui de son taux directeur. Le SARON, qui est le taux des prêts au jour le jour, n'a affiché que quelques points de base de moins que le taux directeur de la BNS durant toute l'année. Les abaissements du taux directeur décidés par la BNS se sont également répercutés sur les autres segments du marché monétaire et sur les échéances plus longues (voir section 2.2).

Écarts de taux par rapport à la zone euro et aux États-Unis

En 2024, l'écart entre les taux à court terme en francs d'une part, et en euros et en dollars des États-Unis d'autre part, s'est légèrement accru en raison de la divergence des politiques monétaires. Ainsi, pour le taux des swaps indicels au jour le jour (*overnight index swap*, OIS) à trois mois, cet écart est passé de 220 à 230 pb avec l'euro, et de 370 à 390 pb avec le dollar des États-Unis. Pendant l'année sous revue, la BCE a abaissé à quatre reprises le taux de sa facilité de dépôt, de 100 pb au total, pour le ramener à 3%. La Fed a quant à elle réduit son taux directeur, le *federal funds rate*, à trois reprises, le faisant passer de la plage 5,25% - 5,5% à 4,25% - 4,5%.

TAUX DIRECTEUR DE LA BNS ET SARON

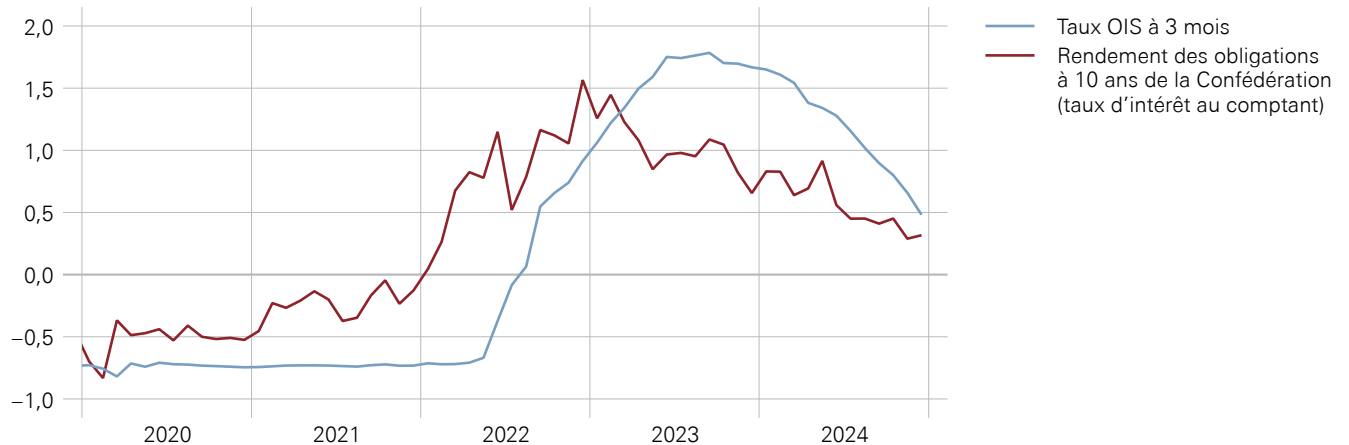
Valeurs de fin de journée en %; dates des examens trimestriels



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange SA.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CAPITAUX

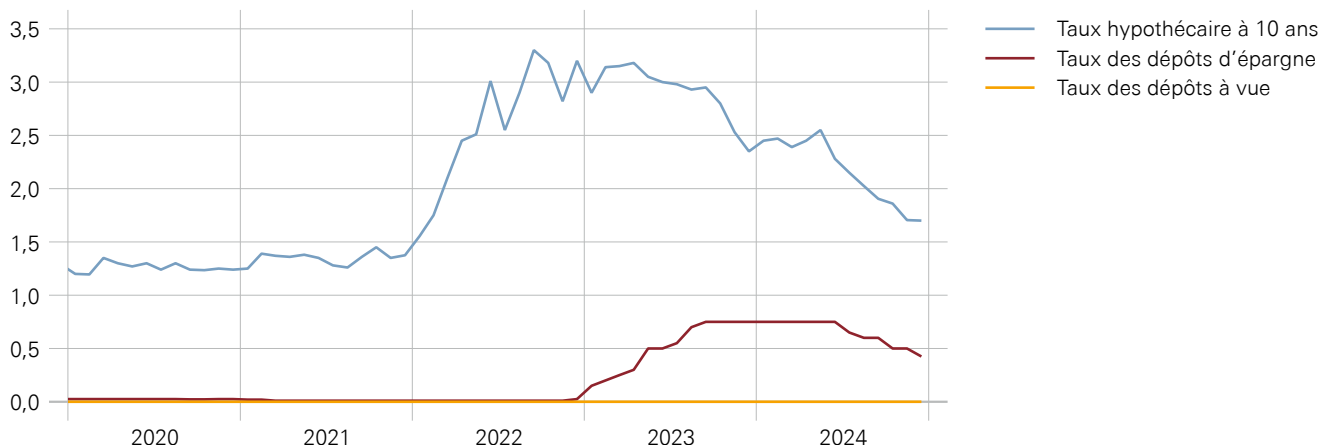
Moyennes mensuelles, en %



Sources: BNS et SIX Swiss Exchange SA.

TAUX D'INTÉRÊT BANCAIRES

Valeurs de fin de mois, en %



Source: BNS.

L'accroissement de l'écart de taux traduit le fait que la Banque nationale a davantage assoupli sa politique monétaire que la BCE et la Fed. L'écart de taux s'était déjà creusé en 2022 et en 2023 du fait du resserrement plus marqué des politiques monétaires de ces deux banques centrales.

Recul des taux sur le marché des capitaux

Durant l'année sous revue, le rendement des obligations de la Confédération a fléchi pour toutes les durées, mais de manière plus marquée pour celles à court terme: le rendement des obligations à deux ans est ainsi passé de 1% à 0,1%, et celui des obligations à dix ans, de 0,7% à 0,4%. La courbe des rendements, qui était encore inversée en début d'année, s'est de ce fait nettement déplacée vers le bas et s'est aplatie, présentant à nouveau une pente légèrement positive en fin d'année.

Recul des taux OIS

Les taux OIS ont eux aussi significativement reculé en 2024. Ces taux reflètent la moyenne des anticipations du marché concernant l'évolution du taux d'intérêt de référence à court terme pendant la durée du contrat OIS, majorée d'une prime de terme généralement faible. Leur évolution est donc fortement déterminée à la fois par la politique monétaire menée et par les anticipations sur les futures décisions de politique monétaire. À la suite de l'assouplissement mis en œuvre en 2024 et du fait des anticipations du marché concernant le cap de la politique monétaire de la BNS à moyen terme, les taux OIS à deux ans ont ainsi fléchi d'environ 110 pb, pour s'inscrire à 0,05%. Les taux à dix ans, eux, ont reculé d'environ 80 pb, soit légèrement moins, passant à environ 0,4%. Le bas niveau des taux OIS à long terme fin 2024 indiquait que les marchés financiers n'anticipaient pas de resserrement de la politique monétaire à moyen terme.

Taux d'intérêt pour les prêts et les dépôts

Les taux OIS servent de référence pour de nombreux autres taux. En 2024, les taux d'intérêt proposés par les banques ont largement suivi les taux OIS. Ainsi, les taux publiés pour les nouveaux prêts hypothécaires ont poursuivi le recul qu'ils avaient amorcé au quatrième trimestre 2023. Malgré cette baisse, le taux hypothécaire de référence applicable aux contrats de bail (habitations et locaux commerciaux) est resté à 1,75%. Ce taux correspond au taux d'intérêt moyen, pondéré en fonction des volumes et arrondi au quart de point, des créances hypothécaires des banques libellées en francs et portant sur un gage immobilier situé en Suisse (voir encadré «Taux hypothécaire de référence»). Le taux moyen appliqué par les banques sur les dépôts à vue, lesquels constituent la majeure partie des dépôts, est demeuré proche de zéro en 2024. Quant aux taux moyens des dépôts d'épargne et des nouveaux dépôts à terme, ils se sont repliés de manière similaire aux taux OIS durant le premier semestre.

Taux hypothécaire de référence

En Suisse, les adaptations de loyers découlant des variations des taux hypothécaires sont basées sur un taux de référence unique. Ce taux correspond au taux d'intérêt moyen, pondéré en fonction des volumes et arrondi au quart de point, des créances hypothécaires des banques libellées en francs et portant sur un gage immobilier situé en Suisse.

Toute adaptation du taux directeur de la BNS se répercute sur le niveau général des taux d'intérêt, et par conséquent également sur les taux hypothécaires et sur le taux hypothécaire de référence. Toutefois, à la différence des taux des nouveaux prêts hypothécaires, le taux de référence ne réagit que lentement aux variations de taux. En effet, une part importante des prêts entrant dans son calcul sont des prêts à long terme.

Depuis le relèvement du taux directeur de la BNS en juin 2022, le taux hypothécaire de référence a augmenté deux fois, passant de 1,25% à 1,5% en juin 2023, puis à 1,75% en décembre 2023. Il est resté à ce niveau en 2024, malgré la baisse des taux hypothécaires. Lorsque le taux hypothécaire de référence augmente, une hausse des loyers est autorisée si le nouveau taux de référence est supérieur à celui mentionné dans le contrat de bail. Les changements du taux hypothécaire de référence se répercutent sur les loyers avec un décalage de plusieurs mois, car les augmentations de loyer ne peuvent être notifiées que moyennant un préavis et ne peuvent prendre effet, au plus tôt, qu'à la date de résiliation la plus proche. En outre, les bailleuses et les bailleurs sont autorisés à répercuter en tout temps 40% du renchérissement enregistré depuis l'adaptation de loyer précédente ou depuis la conclusion du bail, ainsi que l'augmentation de leurs frais généraux. Les loyers, qui comptent pour une part considérable (18,4%) dans l'indice des prix à la consommation, ont fortement augmenté en 2023 à la suite des hausses du taux hypothécaire de référence. En 2024, ils ont enregistré une hausse de 3,3%.

La réglementation actuelle sur les adaptations de loyers et l'importance des loyers dans le panier type de l'IPC entraînent un certain couplage entre le taux directeur de la BNS et l'IPC, une modification du premier se répercutant sur le second. Cet effet n'est toutefois que temporaire et ne doit pas empêcher la Banque nationale d'adapter son taux directeur lorsque la conduite de sa politique monétaire l'exige.

Interventions sur le marché des changes

Lors de chacun de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, la Banque nationale a indiqué qu'elle était prête à être active au besoin sur le marché des changes pour contribuer à garantir des conditions monétaires appropriées. En 2022 et en 2023, elle avait vendu des devises afin de durcir les conditions monétaires. Lors de son examen de décembre 2023, elle a indiqué que ses interventions ne portaient plus prioritairement sur la vente de devises. En termes nets, elle a acheté des devises à hauteur de 1,2 milliard de francs en 2024, après en avoir vendu pour 132,9 milliards en 2023.

Léger affaiblissement du franc

Fin 2024, la valeur nominale du franc pondérée par le commerce extérieur était inférieure d'environ 2% à son niveau du début de l'année, principalement en raison d'un recul de 6,8% face au dollar des États-Unis. Après un pic fin 2023, elle a fortement fluctué en 2024: elle s'est repliée de 6% durant les cinq premiers mois, puis s'est accrue jusqu'en août pour retrouver des valeurs proches de celles du début de l'année et afficher une volatilité modérée. En décembre, elle a baissé d'environ 1%. Son évolution sur l'année a reflété principalement celle de l'écart de taux avec les autres zones monétaires, en particulier la zone euro et les États-Unis. En outre, le franc s'est plusieurs fois temporairement apprécié, du fait de son rôle de valeur refuge, à la suite de l'accentuation des incertitudes politiques dans la zone euro ou de tensions géopolitiques. La valeur du franc pondérée par le commerce extérieur a plus fortement reculé en termes réels qu'en termes nominaux, l'inflation ayant été moins élevée en Suisse que dans le reste du monde.

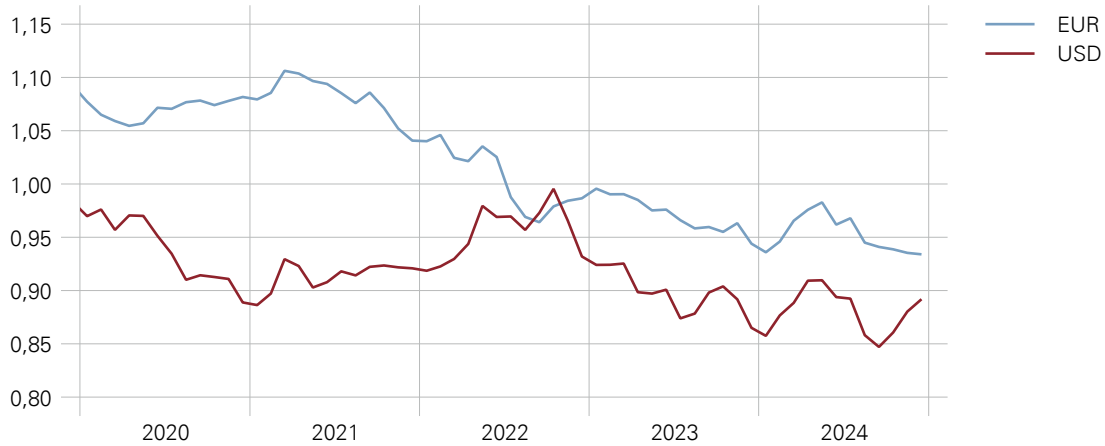
Recul continu de la monnaie centrale

La monnaie centrale, à savoir les billets de banque en circulation et les avoirs à vue que les banques résidentes détiennent à la BNS, a diminué de 6% en 2024, après un repli de 4,2% en 2023. Les ventes de devises par la Banque nationale avaient été déterminantes dans le recul des avoirs à vue en 2023. En 2024, en revanche, les interventions sur le marché des changes ont été peu importantes et n'ont eu guère d'incidence sur le niveau des avoirs à vue. Le recul de la monnaie centrale s'explique par le remboursement du montant restant des aides sous forme de liquidités accordées au Credit Suisse et par le volume un peu plus important des opérations de la BNS destinées à résorber des liquidités en 2024. 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 des prêts gagés sur le marché monétaire en francs proches du taux directeur de la BNS. Enfin, le nouveau repli du recours à la facilité de refinancement COVID-19 à la suite du remboursement progressif des prêts-relais COVID-19 a légèrement contribué au recul de la monnaie centrale.

Fin décembre 2024, l'encours combiné des opérations de résorption de liquidités sur le marché monétaire et des Bons de la BNS s'établissait à 153 milliards de francs (voir section 2.2).

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

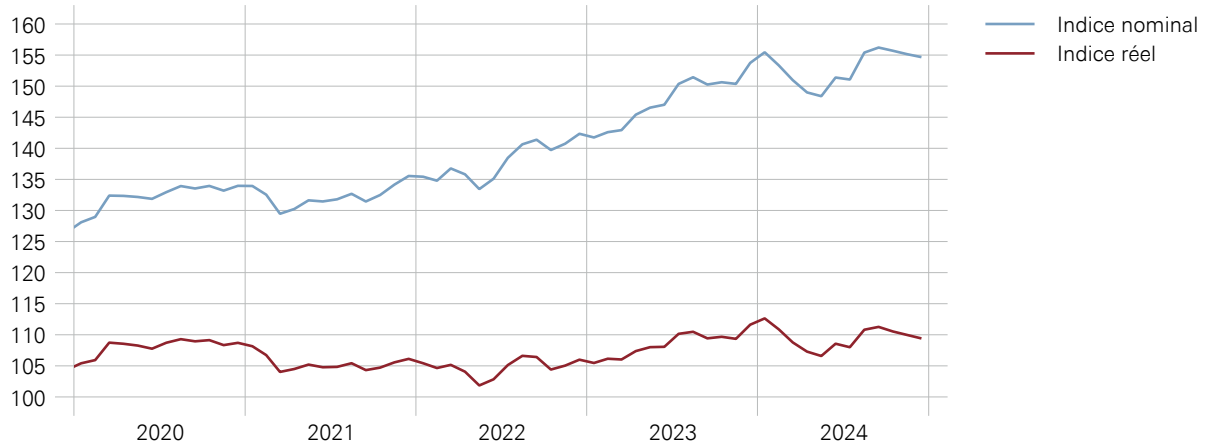
Moyennes mensuelles



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LE COMMERCE EXTÉRIEUR

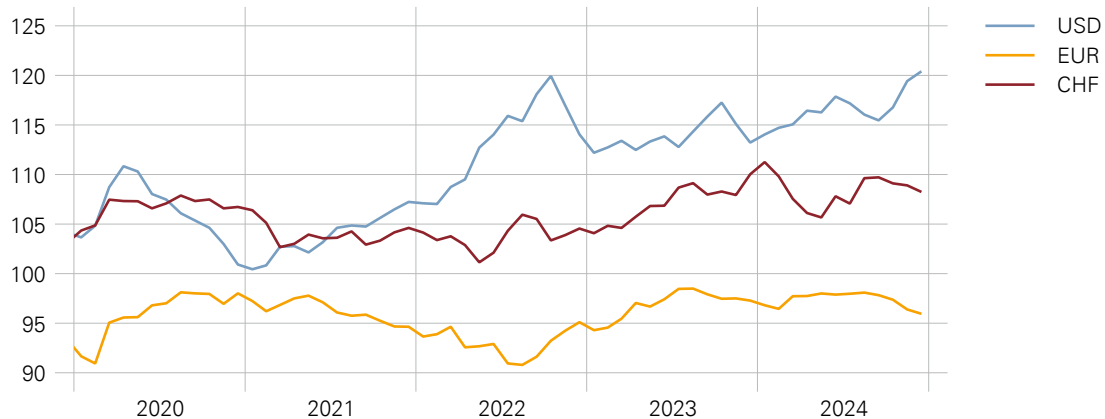
Indice, moyenne depuis 1990 = 100



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.

Agrégats monétaires et prêts bancaires

Les agrégats monétaires larges ont progressé en 2024 en raison du recul des taux d'intérêt à long terme depuis fin 2023. Fin 2024, l'agrégat M2 (numéraire en circulation, dépôts à vue, comptes de transactions et dépôts d'épargne) avait augmenté de 4,6% par rapport à fin 2023. Quant à M3 (M2 + dépôts à terme), il a progressé de 1,9% en un an. L'expansion des prêts bancaires accordés à des résidents s'est poursuivie en 2024. Les prêts hypothécaires, qui constituent environ 85% des prêts bancaires, ont ainsi progressé de 2,6% en 2024, soit une croissance un peu plus forte qu'en 2023 (2,5%). Les autres prêts bancaires en francs évoluent en règle générale de façon nettement plus volatile. En outre, les prêts-relais COVID 19, qui en font partie, ont été progressivement remboursés tout au long de l'année sous revue. Fin 2024, le volume global des autres prêts en francs était supérieur de 1,7% à son niveau de fin 2023.

Scénario retenu pour l'économie mondiale

Les prévisions publiées par la Banque nationale dans le cadre de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire reposent sur des scénarios relatifs à l'économie mondiale. Elles intègrent par ailleurs une hypothèse pour le cours du pétrole, qui correspond environ au prix du baril de Brent (mer du Nord) à la date de la prévision. En décembre 2023, la BNS avait estimé que le resserrement de nombreuses politiques monétaires et le caractère moins expansionniste des politiques budgétaires entraîneraient en 2024 un ralentissement marqué de la croissance mondiale.

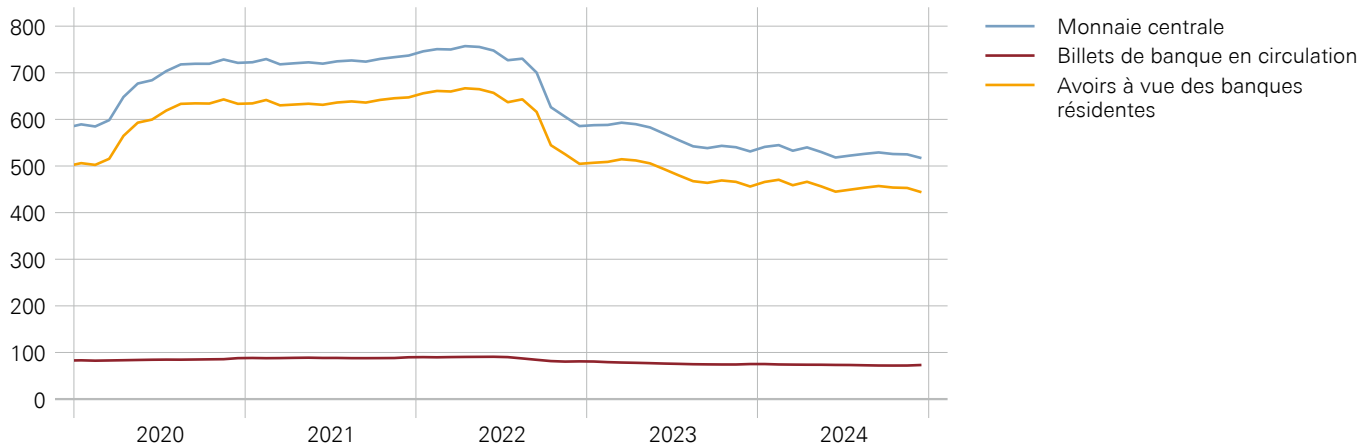
Au cours de l'année 2024, toutefois, la croissance est apparue dans l'ensemble légèrement plus robuste que prévu. Lors de son examen de décembre, la BNS estimait que la croissance mondiale serait de 3,1% sur l'ensemble de l'année 2024 et également de 3,1% en 2025.

Prévision de croissance pour la Suisse

Les prévisions de croissance de la Banque nationale pour la Suisse sont restées largement stables tout au long de l'année. Fin 2023, la BNS avait estimé que le PIB progresserait de 0,5% à 1% en 2024. En mars 2024, elle a ajusté cette prévision à environ 1%, et s'y est tenue lors de ses examens de juin, de septembre et de décembre. En fin d'année, à la suite des différentes mesures d'assouplissement monétaire prises en 2024, la Banque nationale s'attendait à une légère reprise de l'activité et à une croissance du PIB comprise entre 1% et 1,5% en 2025.

MONNAIE CENTRALE ET COMPOSANTES

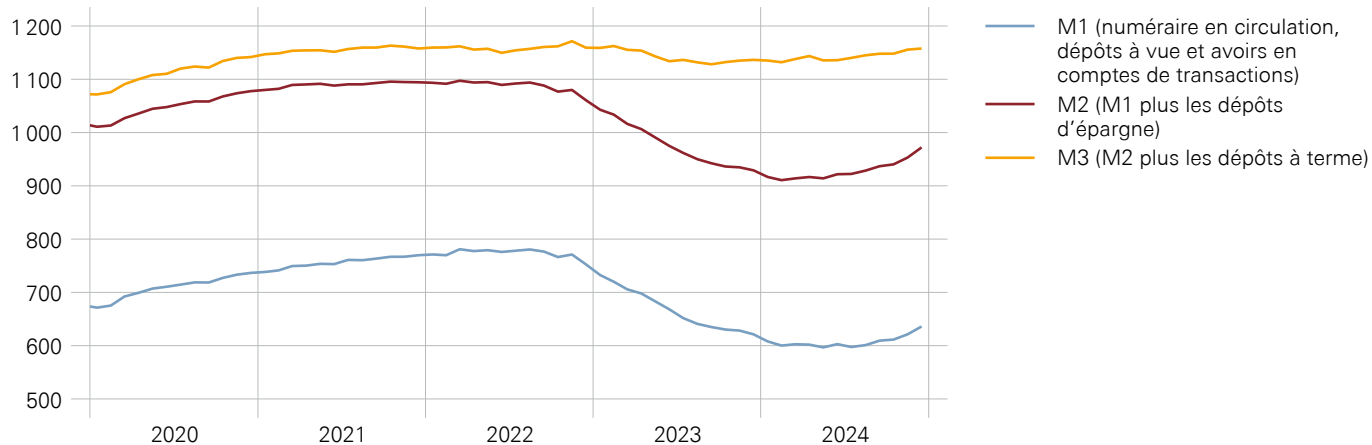
Moyennes mensuelles, en milliards de francs



Source: BNS.

AGRÉGATS MONÉTAIRES

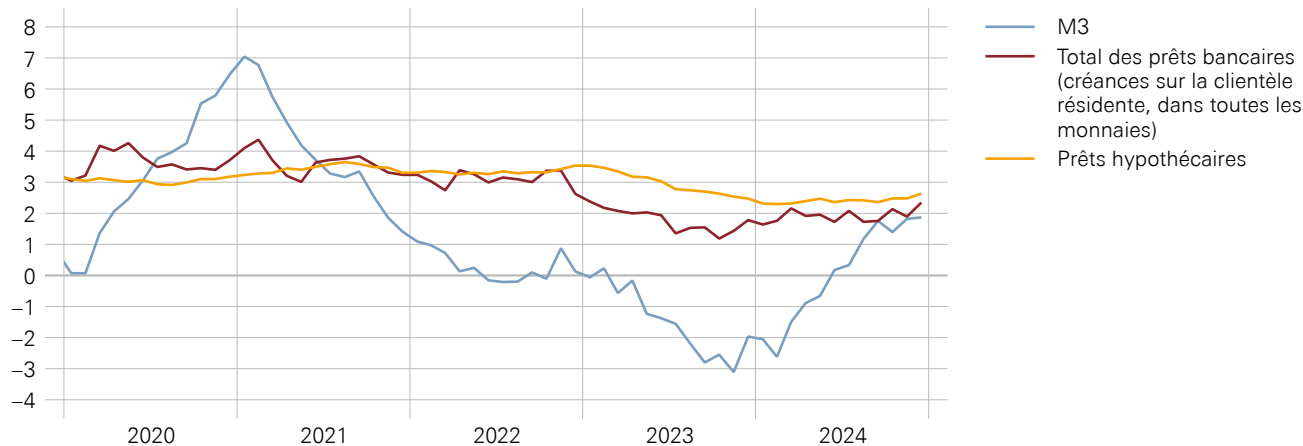
Valeurs de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DE LA MASSE MONÉTAIRE ET DES PRÊTS BANCAIRES

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation conditionnelle publiée à la suite de l'examen de la situation économique et monétaire repose sur l'hypothèse selon laquelle le taux directeur fixé par la BNS demeure constant durant les trois années de l'horizon de prévision. Cette hypothèse a donc porté sur un taux constant de 1,5% dans la prévision de mars 2024, de 1,25% en juin, de 1% en septembre et de 0,5% en décembre.

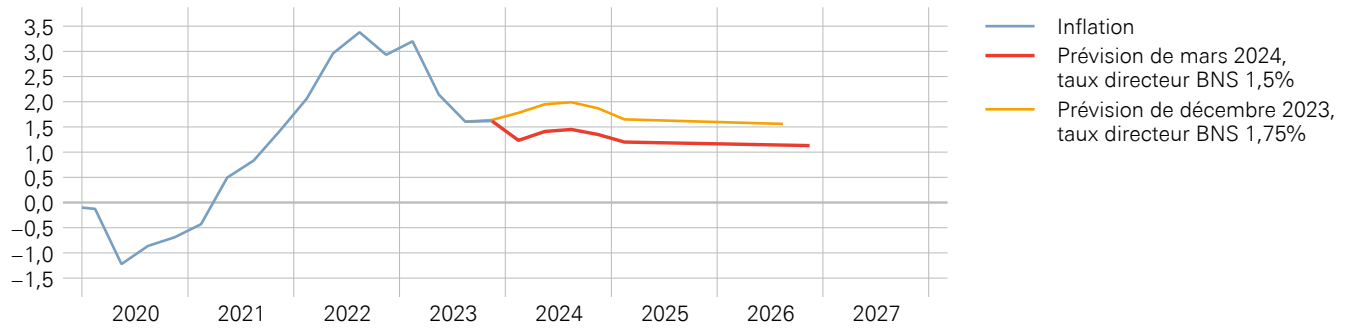
Les quatre prévisions d'inflation conditionnelles publiées en 2024 se sont inscrites, sur l'ensemble de l'horizon de prévision, dans la plage que la BNS assimile à la stabilité des prix, à savoir un renchérissement compris entre 0% et 2%. En décembre 2023, la prévision d'inflation demeurait à la limite supérieure de cette plage pour plusieurs trimestres de l'horizon de prévision. En mars, en septembre et en décembre 2024, la Banque nationale a abaissé ses prévisions d'inflation, malgré des hypothèses de taux plus basses. Elle a motivé ces révisions par le fait que la pression inflationniste s'était affaiblie plus rapidement que prévu, et qu'il y avait lieu de s'attendre à une atténuation des effets de second tour.

En septembre, la Banque nationale prévoyait une légère inflexion de la courbe de l'inflation. Dans son communiqué de presse, elle a indiqué que de nouvelles baisses de taux pourraient s'avérer nécessaires pour assurer la stabilité des prix à moyen terme. En décembre, la BNS a revu à la baisse sa prévision d'inflation conditionnelle à court terme, car l'inflation au cours des mois précédents avait été plus faible que prévu. Compte tenu de l'abaissement du taux directeur de 50 points de base, l'inflation à moyen terme s'inscrivait légèrement au-dessus de la prévision de septembre.

La BNS a successivement revu à la baisse sa prévision d'inflation conditionnelle pour 2024, la faisant passer de 1,9% fin 2023 à 1,4% en mars 2024, puis à 1,3% en juin, à 1,2% en septembre et à 1,1% en décembre. Quant à sa prévision pour 2025, elle l'a ramenée de 1,6% fin 2023 à 1,2% en mars 2024, puis à 1,1% en juin, à 0,6% en septembre et à 0,3% en décembre. Les prévisions pour 2026 et 2027 faisaient également apparaître une inflation modérée, mais demeurant dans la plage que la BNS assimile à la stabilité des prix.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE MARS 2024

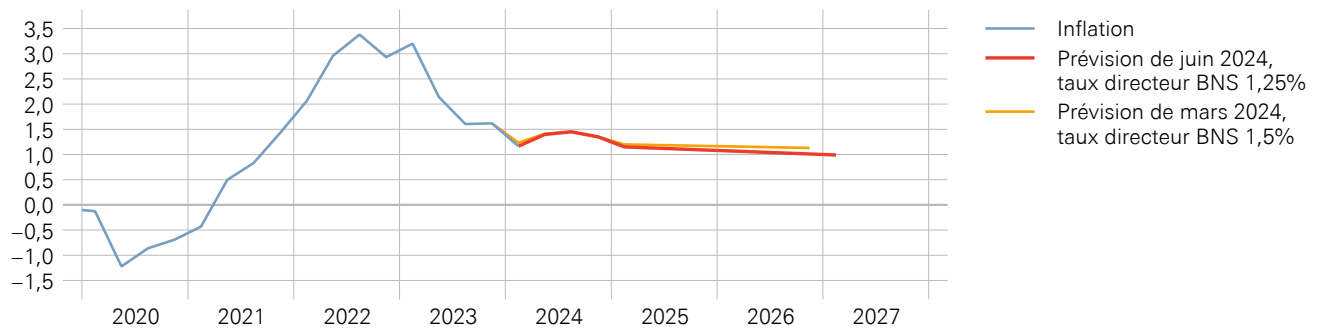
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE JUIN 2024

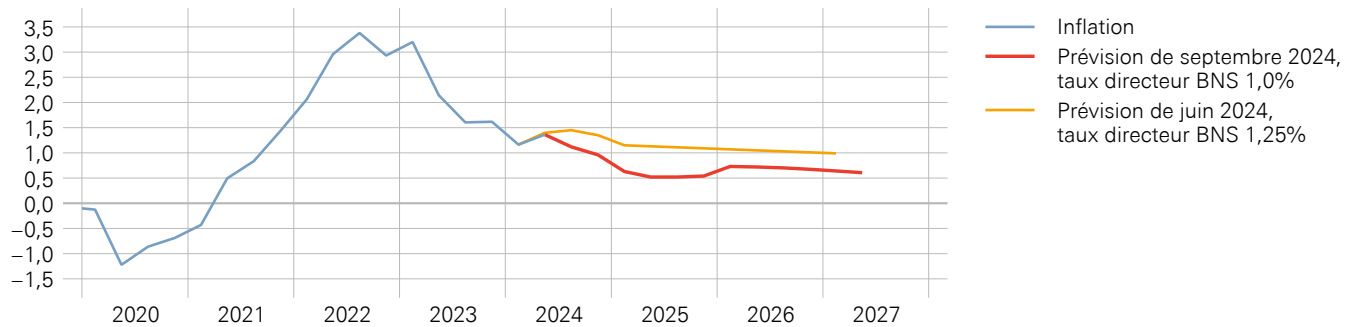
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE SEPTEMBRE 2024

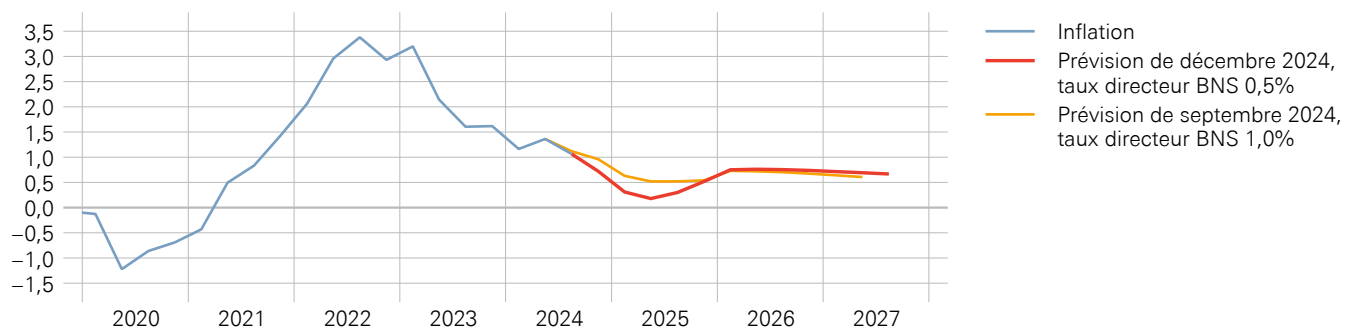
Variation en % de l'indice des prix à la consommation par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DE DÉCEMBRE 2024

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



Sources: BNS et OFS.

Incertitude persistante

La Banque nationale a régulièrement signalé les risques susceptibles de rendre nécessaire une adaptation des prévisions et une réévaluation de la situation. En 2024, les principaux facteurs d'incertitude concernaient l'étranger. Il était difficile de prévoir la façon dont évolueraient la conjoncture mondiale et les politiques budgétaires. En outre, l'incertitude politique s'est accrue dans la zone euro. Comme l'année précédente, la guerre en Ukraine et le conflit au Proche-Orient comptaient parmi les risques géopolitiques les plus importants.

Travaux sur une MNBC pour établissements financiers

Dans le cadre de la phase pilote d'Helvetia, la BNS met à disposition une monnaie numérique de banque centrale réservée aux établissements financiers, ou «MNBC de gros». Elle fournit cette dernière au format de jeton sur la plate-forme réglementée de SIX Digital Exchange (SDX), une infrastructure des marchés financiers fondée sur la technologie des registres distribués (TRD). Sur cette plate-forme, les établissements participants peuvent ainsi régler directement en monnaie de banque centrale les opérations portant sur les actifs qui y sont négociés.

À travers la phase pilote d'Helvetia, la Banque nationale soutient les efforts d'innovation sur le marché financier suisse. Elle joue ainsi un rôle pionnier au niveau mondial dans l'exploitation à des fins productives d'une MNBC de gros. Lors de la première étape de la phase pilote, six établissements ont procédé à des opérations, sur la plate-forme de SDX, entre début décembre 2023 et fin juin 2024. Les transactions ainsi réglées ont porté sur un volume avoisinant les 750 millions de francs. La Banque nationale a en outre été la première banque centrale au monde à recourir à une infrastructure fondée sur la TRD pour procéder à une opération de politique monétaire dans un environnement de production. Plus spécifiquement, il s'est agi d'émettre des Bons de la BNS au format de jeton sur la plate-forme de SDX pour un volume atteignant 64 millions de francs. En juin 2024, la BNS a indiqué que la phase pilote d'Helvetia sera prolongée au moins jusqu'en juin 2026.

En dehors du recours à une MNBC de gros, d'autres approches sont envisageables pour le règlement d'opérations portant sur des actifs au format de jeton. La Banque nationale en étudie deux: le raccordement des systèmes de règlement de telles opérations au système SIC actuel, et l'utilisation d'un jeton privé qui est indexé sur la monnaie de banque centrale afin d'assurer une protection conformément au droit des faillites.

Selon les travaux menés par la BNS, les trois approches de règlement analysées sont réalisables, tant sur le plan technique que juridique. Elles présentent toutefois différents avantages et inconvénients, par exemple en ce qui concerne la possibilité d'obtenir des gains d'efficacité.

Les travaux menés par la BNS ne présument pas de son intention d'introduire durablement une MNBC de gros, de ne pas soutenir d'autres approches, ou de donner sa préférence à une solution technique particulière. Pour la Banque nationale, il s'agit plutôt d'étudier les différentes solutions permettant de régler des opérations portant sur des actifs au format de jeton, en vue de comprendre comment elle pourra continuer de remplir son mandat au mieux.

En coopération avec le Centre suisse du Pôle d'innovation de la BRI, la Banque nationale a participé à d'autres projets relatifs à l'utilisation d'une MNBC de gros, notamment le projet Agorá (voir chapitre 7.2.).

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 des prêts gagés sur le marché monétaire en francs à un niveau proche de celui de son taux directeur. Pour influencer sur les taux du marché monétaire, la BNS peut effectuer des opérations d'*open market* ou adapter le taux appliqué aux avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Au besoin, elle peut recourir à d'autres mesures de politique monétaire pour influencer sur le cours de change ou sur les taux d'intérêt.

Mise en œuvre de la politique monétaire

Pour mettre en œuvre sa politique sur le marché monétaire, la Banque nationale recourt à deux leviers, dont la combinaison permet de maintenir les taux à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire en francs proches de son taux directeur (voir section 2.2). Son attention se porte tout particulièrement sur le taux des prêts garantis au jour le jour, c'est-à-dire le SARON. Le premier levier est un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue détenus à la BNS par les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers. La rémunération des avoirs à vue permet de piloter efficacement les taux d'intérêt du marché monétaire lorsque les liquidités sont largement excédentaires. Le système à deux paliers encourage les échanges d'avoirs à vue sur le marché monétaire en francs. En effet, les établissements dont les avoirs à vue dépassent leur seuil individuel y concluent des opérations avec ceux dont les avoirs à vue n'atteignent pas leur seuil. Le bon fonctionnement du marché monétaire et une activité soutenue sur ce marché sont essentiels pour garantir la transmission de la politique monétaire et assurer un calcul solide du SARON.

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

En outre, la Banque nationale est disposée à être active au besoin sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées.

Avoirs à vue à la Banque nationale

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

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

2.2 UTILISATION DES INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET DES CHANGES

Rémunération et évolution des avoirs à vue

La Banque nationale rémunère en principe les avoirs à vue que les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers détiennent auprès d'elle. Par les modalités qu'elle fixe pour cette rémunération, elle influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire. Elle utilise à cet effet un système à deux paliers. Le taux directeur de la BNS s'applique jusqu'à un seuil défini. La part des avoirs à vue dépassant ce seuil continue à être rémunérée au taux directeur de la BNS réduit de 50 points de base (voir encadré «Calcul des seuils dans le système de rémunération à deux paliers»). Les avoirs à vue que les banques détiennent pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ne sont pas rémunérés. Le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue encourage les échanges entre titulaires de comptes de virement dont les avoirs sont respectivement supérieurs et inférieurs à leur seuil.

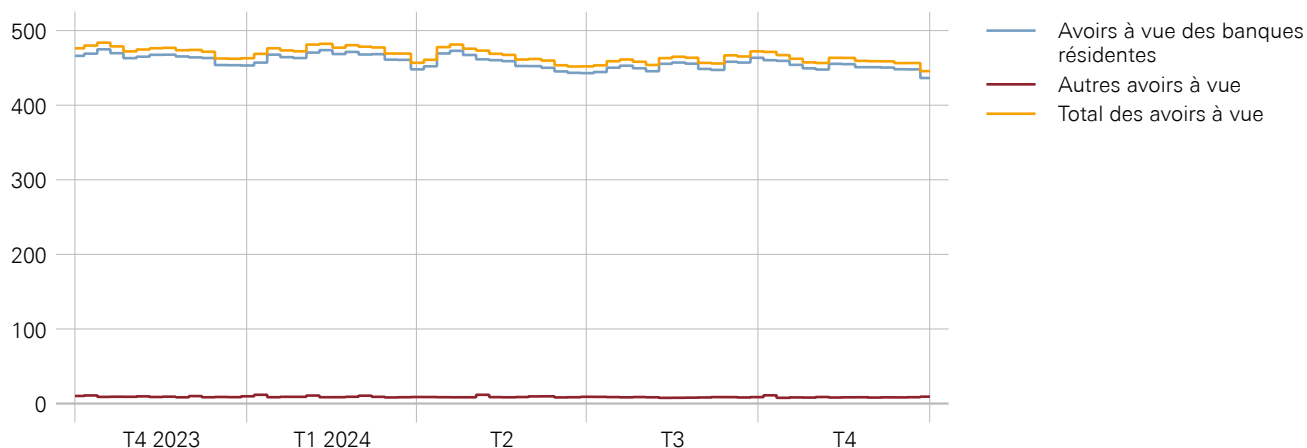
Pendant l'année sous revue, la rémunération des avoirs à vue a représenté des charges d'intérêts de 5,9 milliards de francs. Fin 2024, les avoirs à vue détenus à la BNS s'établissaient à 439 milliards de francs, soit moins qu'un an auparavant (463 milliards). Cette diminution s'explique principalement par la résorption d'avoirs à vue dans le cadre du pilotage des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Les opérations visant à résorber des liquidités ont quant à elles entraîné des charges à hauteur de 1,7 milliard de francs.

Pensions de titres

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

AVOIRS À VUE À LA BNS

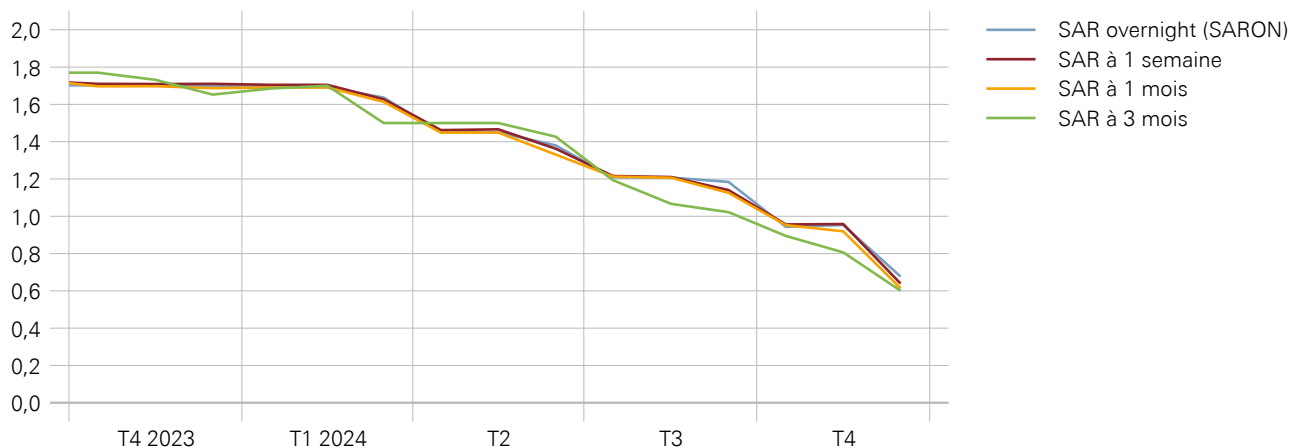
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



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.

En 2024, la Banque nationale a résorbé quotidiennement des liquidités par des appels d'offres pour pensions de titres, afin de maintenir les taux d'intérêt à court terme des prêts gagés sur le marché monétaire en francs à un niveau proche de son taux directeur. À cet effet, elle a utilisé des pensions de titres indexées, dont le taux se calcule comme la moyenne du taux directeur de la BNS jusqu'à l'échéance, éventuellement réduite d'un certain nombre de points de base. La Banque nationale dispose ainsi d'une plus grande flexibilité pour piloter les taux d'intérêt du marché monétaire, car, du fait de cette indexation, la décision des intervenants sur les marchés de participer ou non aux appels d'offres est indépendante de leurs anticipations relatives aux taux. La BNS a aussi conclu ponctuellement des pensions de titres sur une base bilatérale. En moyenne annuelle, l'encours des pensions de titres visant à résorber des liquidités était de 72,6 milliards de francs.

**Propres titres de créance
(Bons de la BNS)**

La Banque nationale peut émettre ses propres titres de créance libellés en francs (Bons de la BNS) pour résorber des liquidités. Elle peut également racheter de tels Bons sur le marché secondaire en vue d'augmenter au besoin les liquidités dans le système financier. En 2024, la Banque nationale a lancé chaque semaine des appels d'offres portant sur des Bons de différentes durées afin de résorber des avoirs à vue. Fin 2024, leur encours total était de 70,2 milliards de francs.

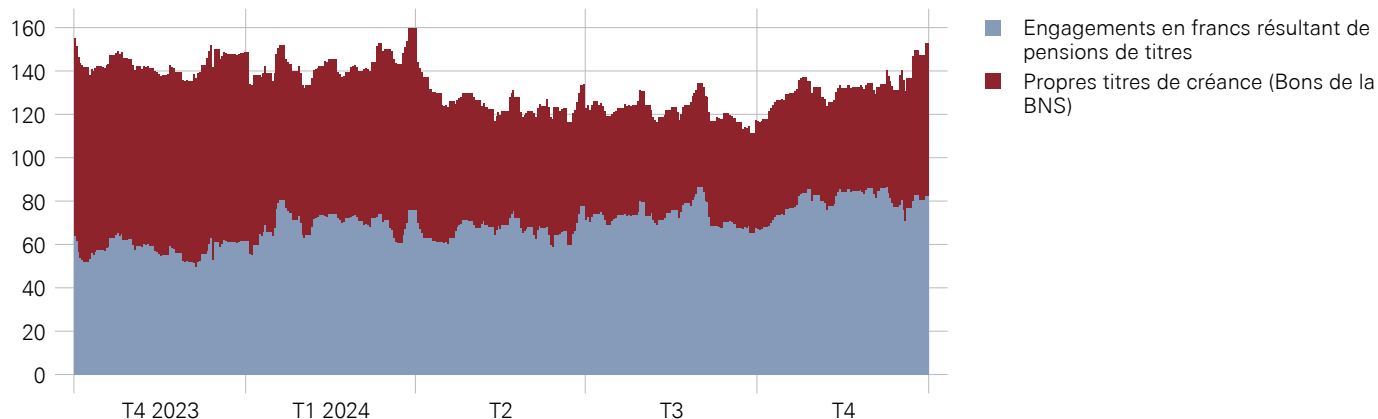
La Banque nationale peut utiliser des Bons de la BNS comme garanties dans les pensions de titres visant à résorber des liquidités. Elle peut à cet effet participer aux appels d'offres pour des Bons de la BNS et en acquérir pour son propre compte. Une telle participation n'a aucune influence sur l'adjudication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

**Taux du marché monétaire
proches du taux directeur
de la BNS**

En raison du système de rémunération à deux paliers et de la résorption d'avoirs à vue, les taux d'intérêt déterminants du marché monétaire en francs ont évolué à proximité du taux directeur de la BNS en 2024. La Banque nationale a assoupli sa politique monétaire durant cette période, abaissant son taux directeur à quatre reprises. Elle l'a ainsi d'abord réduit de 25 points de base en mars, le faisant passer à 1,5%. Deux autres baisses de 25 points de base ont été décidées en juin et en septembre, ramenant le taux directeur à 1,25% puis à 1%. En décembre, la BNS a annoncé une nouvelle baisse, de 50 points de base, faisant passer son taux directeur à 0,5%. Après chaque baisse du taux directeur de la BNS, le SARON a continué de fluctuer à proximité de ce dernier.

ENGAGEMENTS RÉSULTANT DE PENSIONS DE TITRES ET BONS DE LA BNS

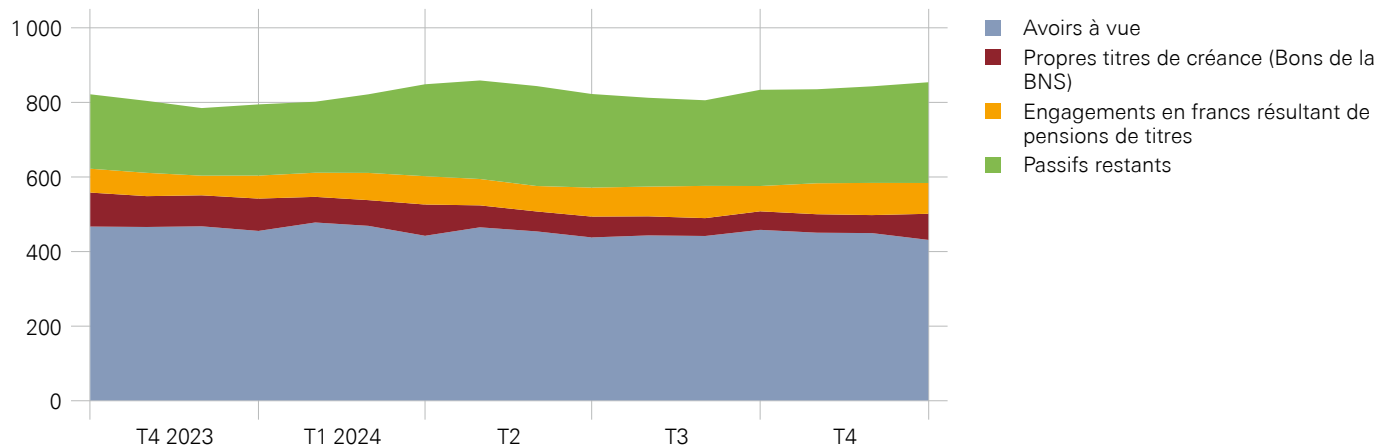
Encours, en milliards de francs



Source: BNS.

PASSIFS DE LA BNS

Chiffres de fin de mois, en milliards de francs



Source: BNS.

Activité sur le marché des pensions de titres

L'incitation aux échanges d'avoirs à vue qui découle du système de rémunération à deux paliers a marqué l'activité sur le marché des pensions de titres (marché interbancaire) en 2024. L'activité sur ce marché a légèrement augmenté par rapport à l'année précédente. Le volume moyen des opérations y est passé de 20,2 milliards de francs par jour en 2023 à 23,5 milliards en 2024. Les opérations ont été conclues à des taux proches du taux directeur de la BNS. Le nombre d'intervenants actifs sur le marché des pensions de titres s'est établi à 119 (+4% environ).

Opérations de change

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 résidentes et non résidentes.

En 2024, la Banque nationale est restée disposée à être active au besoin sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées. En termes nets, elle a acheté des devises à hauteur de 1,2 milliard de francs sur l'ensemble de l'année, après en avoir vendu pour 132,9 milliards l'année précédente. Comme en 2023, elle n'a pas conclu de swaps de change visant à influencer la situation sur le marché monétaire en francs.

Instruments de politique monétaire

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

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

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

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

Politique de la BNS en matière de garanties

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

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

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

Fin 2024, les titres éligibles représentaient un volume de 12 795 milliards de francs, soit quelque 1 245 milliards de plus que fin 2023. La Liste des titres admis par la BNS dans ses pensions recense l'ensemble des titres éligibles.

La Banque nationale est membre du Comité suisse du marché des changes (Swiss Foreign Exchange Committee), qui sert de forum de discussion entre banques et autres intervenants sur le marché des changes en Suisse et au Liechtenstein. Elle en assure la présidence avec une représentante ou un représentant du secteur privé. Ce comité est lui-même membre du Global Foreign Exchange Committee (GFXC), lequel poursuit le développement et la diffusion des principes du Code de bonne conduite global visant à promouvoir l'intégrité et l'efficacité des opérations de change. En 2024, cinq des 55 principes de ce Code ont été mis à jour. La BNS exige de ses contreparties qu'elles s'engagent à respecter le Code de bonne conduite global.

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

Dans le cadre de la FRC, les banques peuvent obtenir auprès de la Banque nationale des liquidités au taux directeur de la BNS en échange de garanties, à savoir des prêts accordés durant la pandémie et couverts par la Confédération ou les cantons (voir l'édition 2023 du *Rapport de gestion*, page 65).

Facilité de refinancement BNS-COVID-19

Le recours à la FRC a continué de reculer en 2024: fin décembre, l'encours des prêts FRC était de 1,5 milliard de francs, contre 2,6 milliards un an plus tôt.

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

Facilité intrajournalière

En 2024, le recours moyen de l'ensemble des banques à la facilité intrajournalière s'est inscrit à 0,5 milliard de francs (2023: 0,7 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 leur ouvre une limite qui doit être couverte en permanence, à 110% au moins, par des titres que la BNS admet dans ses pensions. Chaque contrepartie peut se procurer des liquidités jusqu'au jour ouvrable bancaire suivant, à hauteur de la limite qui lui a été accordée. Dans le cadre de la FRL, les liquidités sont fournies au moyen de pensions de titres à taux spécial. Ce taux est égal au taux directeur de la BNS majoré de 50 points de base, et ne peut être inférieur à 0%. Une forme spécifique de FRL existe depuis 2020 pour les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique.

Au 31 décembre 2024, 74 intervenants sur les marchés financiers disposaient d'une limite FRL, pour un total de 36,7 milliards de francs. À l'exception de quelques petites opérations tests, la FRL n'a pas été utilisée en 2024.

Bons de la BNS au format de jeton

En juin 2024, la Banque nationale a émis des Bons de la BNS au format de jeton sur la plate-forme réglementée de SIX Digital Exchange (SDX) dans le cadre de la phase pilote d'Helvetia. Les opérations portant sur ces Bons ont été réglées à l'aide de monnaie numérique de banque centrale destinée aux établissements financiers (MNBC de gros). La BNS a ainsi été la première banque centrale au monde à réaliser une opération de politique monétaire sur une infrastructure fondée sur la technologie des registres distribués (TRD).

Ces Bons, d'une durée de sept jours, ont été émis sur SDX sous forme de placement privé. Cinq banques pilotes participant au projet Helvetia ont soumis des offres d'un montant total de 64 millions de francs, qui ont toutes été satisfaites. Lors de la libération – deux jours après l'adjudication –, ces banques ont transféré des avoirs à vue de leurs comptes SIC vers leurs comptes SDX, obtenant ainsi de la MNBC de gros, qui a pu ensuite servir au règlement de l'opération. Comme SDX réunit à la fois le volet titres (Bons de la BNS au format de jeton) et le volet monétaire (MNBC de gros) de l'opération, un règlement simultané («atomique») est possible. Le remboursement a également eu lieu sur SDX au moyen de MNBC de gros.

Cette phase pilote a montré qu'il est possible pour une banque centrale d'utiliser une infrastructure fondée sur la TRD pour résorber des liquidités par l'intermédiaire de ses propres titres de créance.

Calcul des seuils dans le système de rémunération à deux paliers

Lorsque la Banque nationale a fait passer son taux directeur dans la zone positive en septembre 2022, elle a adopté une nouvelle stratégie de mise en œuvre de sa politique monétaire. Cette stratégie recourt à un système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue, dans lequel un seuil spécifique à chaque titulaire de compte est défini. Pour les titulaires de comptes qui sont soumis à l'obligation de détenir des réserves minimales, les seuils sont calculés sur la base de ces exigences: ils correspondent à la moyenne mobile du montant des réserves minimales requises des 36 périodes d'application précédentes, multipliée par le coefficient du seuil en vigueur.

Le relèvement des réserves minimales annoncé en juillet 2024 (voir section 2.3) aurait entraîné, à partir du mois d'octobre, une augmentation des seuils au cours des trois années suivantes. Pour contrer cet effet, la BNS a abaissé le coefficient du seuil de 25 à 22 au 1^{er} octobre 2024 et a annoncé le 16 décembre qu'elle le ferait passer de 22 à 20 le 1^{er} février 2025.

Depuis le 1^{er} décembre 2023, les avoirs à vue détenus pour satisfaire aux exigences en matière de réserves minimales ne sont plus rémunérés. La part non rémunérée des avoirs à vue qui vont jusqu'au seuil correspond à la différence, durant la dernière période d'application, entre le montant des réserves minimales requises et le numéraire détenu. Pour les titulaires de comptes non soumis à l'obligation de détenir des réserves minimales, la Banque nationale définit des seuils fixes, lesquels se situent en principe à zéro franc. Elle réexamine régulièrement le mode de calcul du seuil.

2.3 RÉSERVES MINIMALES

L'obligation de détenir des réserves minimales (art. 17, 18 et 22 LBN) vise à assurer une demande minimale de monnaie centrale de la part des banques; elle répond, par conséquent, à un objectif de politique monétaire. Les actifs en francs qui entrent dans les réserves minimales sont constitués des pièces de monnaie courantes, des billets de banque et des avoirs en comptes de virement à la BNS. L'exigence en matière de réserves minimales doit être remplie en moyenne d'une période d'application qui va du 20 d'un mois au 19 du mois suivant. Les réserves minimales sont calculées à partir de la valeur moyenne des engagements déterminants à la fin de chacun des trois mois précédant la période d'application.

Grandes lignes de la réglementation

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

Les réserves minimales constituent la base pour calculer les seuils spécifiques à chaque banque résidente dans le système à deux paliers pour la rémunération des avoirs à vue (voir section 2.2, encadré «Calcul des seuils dans le système de rémunération à deux paliers»).

Adaptation de l'exigence en termes de réserves minimales

En 2024, la BNS a renforcé l'exigence en matière de réserves minimales applicable aux banques résidentes et adapté à cette fin l'ordonnance de la Banque nationale (OBN) avec effet au 1^{er} juillet 2024. L'intégralité des engagements résultant des dépôts de la clientèle dénonçables (hors fonds déposés dans le cadre de la prévoyance liée) entre depuis lors dans le calcul des réserves minimales requises, en plus des autres engagements déterminants. Ainsi, l'exception selon laquelle 20% seulement de ces engagements devaient être pris en compte dans le calcul a été supprimée. En outre, la Banque nationale a fait passer l'exigence en matière de réserves minimales de 2,5% à 4% des engagements déterminants.

RÉSERVES MINIMALES

En millions de francs

	2024 Moyenne	2023 Moyenne
Avoirs en comptes de virement à la BNS	456 353	487 796
Billets de banque	4 598	4 945
Pièces de monnaie courantes	87	91
Actifs pouvant être pris en compte	461 039	492 831
Montant exigé	30 959	22 252
Montant excédentaire	430 079	470 579
Taux de couverture (en %)	1 489	2 215

Du 20 décembre 2023 au 19 décembre 2024, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi en moyenne à 31 milliards de francs, soit une hausse de 39% par rapport à la période de douze mois précédente. Cette augmentation s'explique par le relèvement des réserves minimales requises. Les actifs pouvant être pris en compte sont passés en moyenne de 492,8 milliards à 461 milliards de francs. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 430,1 milliards de francs en moyenne annuelle. Les 211 banques résidentes soumises à l'obligation ont toutes satisfait aux dispositions légales sur les réserves minimales.

2.4 LIQUIDITÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

Accords de swap

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

En 2024, la Banque nationale a proposé, sur une base hebdomadaire, des pensions de titres contre dollars des États-Unis d'une durée d'une semaine. Les appels d'offres n'ont donné lieu à aucune demande, hormis lors de quelques opérations tests. Il n'a pas non plus été nécessaire de fournir des liquidités libellées dans les autres monnaies étrangères ou en francs dans le cadre des accords de swap.

Aucune demande de liquidités en dollars des États-Unis

La Banque nationale peut s'approvisionner, au jour le jour ou sur une base hebdomadaire, en liquidités en dollars des États-Unis auprès de la Fed, en recourant à la facilité de prises en pension (*FIMA repo facility*) que cette institution a mise en place. Elle peut à cet effet mettre en pension, en guise de garanties, des obligations d'État américaines tirées de son portefeuille. En 2024, la BNS n'a pas recouru à cette facilité, hormis lors de quelques opérations tests.

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

2.5 AIDE EXTRAORDINAIRE SOUS FORME DE LIQUIDITÉS

La BNS dans son rôle de prêteur ultime

La Banque nationale peut intervenir en tant que prêteur ultime (*lender of last resort*). Dans le cadre de sa contribution à la stabilité financière, 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 d'octroi de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités

Conformément aux art. 5, al. 2, let. a et e, et 9, al. 1, let. e, LBN, la Banque nationale suisse peut jouer le rôle de prêteur ultime (voir section 6.1). L'aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA) ne peut être accordée qu'à la condition que l'établissement bancaire emprunteur soit solvable. La Banque nationale consulte la FINMA pour évaluer la solvabilité. La LBN dispose en outre explicitement que la BNS n'accorde ses prêts que contre des garanties suffisantes. L'octroi de prêts en l'absence de garanties ou contre des garanties qui ne couvrent pas suffisamment les risques (avant tout les risques de marché et les risques de crédit) est exclu (Message de 2002 concernant la révision de la LBN).

Octroi extraordinaire de liquidités au Credit Suisse en 2023

En sa qualité de prêteur ultime, la Banque nationale avait fourni en mars 2023 au Credit Suisse des aides sous forme de liquidités en francs et dans d'autres monnaies, pour un montant total de 168 milliards de francs.

Au 31 décembre 2023, des prêts ELA d'un montant de 38 milliards de francs étaient encore en cours (voir *Rapport de gestion 2023*, page 70). Ces prêts ne représentaient plus que 18,5 milliards de francs au premier trimestre 2024. Le montant restant a été intégralement remboursé au deuxième trimestre 2024.

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). À la demande de la Confédération, elle se charge également de la mise en circulation des pièces. Elle édicte des dispositions sur la manière dont les livraisons et retraits de billets et de pièces doivent être effectués, ainsi que sur 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).

Mandat

Pour assurer l'approvisionnement du pays en numéraire, la Banque nationale exploite deux centres logistiques, l'un à son siège de Zurich, l'autre à celui de Berne. Ses deux services de caisse, à Berne et à Zurich, et les treize agences gérées par des banques cantonales sur son mandat mettent en circulation les billets et les pièces en fonction des nécessités du trafic des paiements, lissent les fluctuations saisonnières de la demande et retirent les billets et pièces impropres à la circulation.

Logistique du numéraire

L'approvisionnement de la population et de l'économie en numéraire résulte d'une coopération entre la BNS, les banques, la Poste et les entreprises de transport et de tri de numéraire. Ces établissements partenaires de la BNS se chargent de la distribution et de la reprise des billets et des pièces sur leurs sites d'implantation en Suisse.

Partage des tâches

Les agences tiennent une place importante dans l'approvisionnement régional en numéraire. En effet, elles fournissent des espèces tant aux succursales des banques cantonales qui les gèrent qu'à des banques tierces (établissements locaux ou succursales de groupes bancaires). Ce faisant, elles renforcent la résilience de l'approvisionnement en numéraire.

3.2 APPROVISIONNEMENT EN NUMÉRAIRE

Évolution du marché du numéraire

L'utilisation du numéraire à des fins de paiement a continuellement reculé ces dernières années. La troisième enquête sur l'utilisation des moyens de paiement par les particuliers, publiée en 2023, montre toutefois que les billets et les pièces demeurent un moyen de paiement apprécié et largement utilisé, qui sert à régler environ 36% des transactions. Le numéraire fait partie des deux moyens de paiement les plus fréquemment utilisés au quotidien.

Défis de l'approvisionnement en numéraire

Les banques, la Poste et d'autres prestataires gèrent un réseau de distributeurs de billets et de succursales pour assurer l'approvisionnement de la population en numéraire. Or il est difficile de réduire les coûts de cette infrastructure au même rythme que la baisse de l'utilisation des espèces sans supprimer des succursales et des distributeurs. De fait, le nombre de ces derniers a continuellement diminué depuis le pic d'environ 7 300 appareils atteint en 2019. Fin 2024, l'infrastructure suisse comptait 6 200 distributeurs automatiques de billets, contre 6 400 en 2023.

Les enquêtes régulièrement menées par la Banque nationale montrent que la grande majorité de la population (97%) désire pouvoir continuer à utiliser le numéraire comme moyen de paiement et à avoir le choix de payer en espèces ou par voie électronique. Parallèlement, de nombreuses personnes ont indiqué qu'elles limiteraient leur recours au numéraire si l'infrastructure d'approvisionnement venait encore à se réduire, ou si les frais de retrait et de versement d'espèces venaient à augmenter. Cela conduirait également une entreprise sur quatre à restreindre son utilisation du numéraire. Les espèces sont le moyen de paiement le plus accepté dans toutes les branches de la consommation courante. Néanmoins, la moitié des entreprises de transports publics interrogées prévoient ainsi de limiter leur acceptation d'argent liquide au cours des prochaines années, notamment en raison des coûts et de la charge de travail liés au retour des billets et des pièces.

La BNS conclut de ces enquêtes qu'une action coordonnée de tous les acteurs impliqués dans la circulation du numéraire est nécessaire pour maintenir l'acceptation des espèces. Il faut notamment redoubler d'efforts pour aménager l'infrastructure de façon à rendre les prestations liées au numéraire autant que possible accessibles et efficaces en termes de coûts.

L'accès au numéraire, son utilisation et son acceptation sont interdépendants: lorsque l'accès aux espèces est entravé, leur utilisation diminue, et leur acceptation par les entreprises est menacée, ce qui à son tour peut encore faire baisser leur utilisation. Cette interdépendance est de nature à porter préjudice à l'approvisionnement en numéraire. À terme, elle restreindrait ou empêcherait le libre choix du moyen de paiement, alors même que celui-ci est important pour l'économie nationale et souhaité par une très large majorité.

De par ses qualités spécifiques, le numéraire présente des avantages pour les particuliers: facilité d'emploi, indépendance vis-à-vis des moyens de paiement numériques, préservation de la vie privée, etc. Il remplit également des fonctions importantes pour l'économie et la société que les moyens de paiement sans numéraire (cartes de débit ou de crédit, applications de paiement, etc.) ne sont jusqu'ici pas en mesure d'assurer entièrement.

Fonctions et avantages
du numéraire

Le numéraire permet à tout un chacun d'accéder à la monnaie de banque centrale, ce qui est essentiel pour la confiance dans la monnaie scripturale des banques commerciales et donc pour le fonctionnement du système monétaire. En outre, il favorise la concurrence au sein du trafic des paiements et a un effet modérateur sur les frais découlant des 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. Sans compter qu'il est important, du point de vue économique, que toutes les transactions souhaitées puissent être exécutées simplement, en toute sécurité et à un moindre coût. Cela semble presque toujours être le cas aujourd'hui, notamment parce qu'il reste en tout temps possible de payer en argent liquide. La Banque nationale est convaincue que le numéraire continuera de jouer un rôle important à l'avenir en tant que moyen de paiement.

Mesures visant à renforcer l'approvisionnement en numéraire

À la suite de la première table ronde sur l'approvisionnement en espèces qui s'était tenue en 2023, un groupe de spécialistes formé de représentantes et représentants des principales parties prenantes et associations concernées a débuté ses activités en 2024. Il a pour mission d'identifier les difficultés dans ce domaine et de proposer des solutions. Il s'agit en priorité de garantir l'accessibilité des prestations liées au numéraire, aussi bien pour les retraits que pour les versements, afin que ni l'utilisation des espèces par les consommatrices et consommateurs, ni leur acceptation par les entreprises ne soient affectées. Le groupe de spécialistes devrait publier ses conclusions en 2025.

3.3 BILLETS DE BANQUE

Mandat

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

Nouvelle série de billets

Fin octobre 2024, la Banque nationale a annoncé qu'elle s'attelait à la conception de la 10^e série de billets de banque. Elle veille ainsi à ce que les billets suisses continuent de répondre aux normes les plus récentes en matière de fonctionnalité et de sécurité. Le thème de la nouvelle série, «La Suisse, tout en relief», fait référence à la topographie unique de la Suisse (voir encadré «Lancement d'une nouvelle série de billets»).

Lancement d'une nouvelle série de billets

Soucieuse de proposer à long terme des billets sûrs, la Banque nationale a annoncé fin octobre 2024 s'atteler à la conception d'une nouvelle série, qui sera la dixième. Les billets de banque doivent répondre à des contraintes strictes en termes de sécurité, de fonctionnalité et de graphisme.

Premièrement, ils doivent être sûrs, et leur authenticité doit pouvoir être vérifiée de manière simple et rapide. Cela implique qu'ils soient dotés d'éléments de sécurité aisément reconnaissables et difficiles à contrefaire.

Ensuite, les billets doivent être pratiques et résistants. L'éventail de coupures retenu doit permettre de s'approcher au plus près du montant à payer, et les coupures doivent pouvoir être distinguées rapidement et sans risque d'erreur. Les billets doivent également être adaptés aux machines de tri afin de permettre un traitement automatisé, sûr et efficace de volumes importants. De plus, ils doivent pouvoir résister à l'usure quotidienne, en particulier aux pliages répétés ou au passage dans une machine à laver.

Enfin, les billets doivent être agréables à regarder. Ce sont en effet des cartes de visite de la Suisse, et leur graphisme doit former un ensemble cohérent et esthétique tout en satisfaisant aux exigences de sécurité et de fonctionnalité.

Le lancement du concours de graphisme a constitué la première étape dans le développement de la 10^e série de billets. Les participantes et participants doivent présenter une maquette pour chacune des six nouvelles coupures en utilisant les mêmes valeurs nominales et les mêmes couleurs que celles de la série actuelle.

Le thème de la série, «La Suisse, tout en relief», fait référence à la topographie unique du territoire helvétique, du Jura aux Alpes, en passant par le Plateau, et des vallées les plus profondes aux sommets les plus hauts. Ainsi, les billets devront dépeindre la diversité de la vie telle qu'elle se manifeste au gré des différents étages altitudinaux.

Parmi les nombreuses candidatures reçues, la Banque nationale a sélectionné douze graphistes pour participer au concours qui débutera en février 2025. Les maquettes devraient être présentées au public en automne 2025. Pour l'évaluation, la Banque nationale fera appel à un jury de spécialistes et recueillera l'avis de la population en organisant un sondage en ligne. Le nom de la lauréate ou du lauréat sera dévoilé au premier semestre 2026. La Banque nationale estime que les premiers billets seront émis au plus tôt au début des années 2030.

Billets en circulation

En 2024, le montant des billets en circulation s'est établi en moyenne à 73,3 milliards de francs, ce qui représente une baisse de 4,2% par rapport à 2023. Leur nombre s'est élevé en moyenne à 514 millions (-1%).

Mise en circulation et destruction de billets de banque

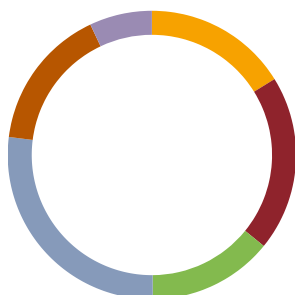
En 2024, la Banque nationale a mis en circulation 41,5 millions de billets neufs (47 millions en 2023), pour une valeur nominale de 4,8 milliards de francs (5,9 milliards). Elle a détruit 30,1 millions de billets détériorés ou rappelés (34,7 millions), pour une valeur nominale de 2,4 milliards de francs (4,4 milliards).

Contrefaçons

En 2024, 2 569 fausses coupures au total ont été saisies en Suisse, contre 4 082 en 2023. Ces contrefaçons étaient rapidement et aisément détectables par vérification des éléments de sécurité courants, sans recours à des moyens techniques.

BILLETS EN CIRCULATION

Coupures, en millions d'unités



- 10 francs **83**
- 20 francs **101**
- 50 francs **72**
- 100 francs **139**
- 200 francs **82**
- 1000 francs **36**

Moyenne annuelle 2024.

Lorsqu'elle émet une nouvelle série de billets, la Banque nationale rappelle, après une période transitoire de quelques années, les billets de la série précédente. Ces derniers perdent alors leur statut de moyen de paiement ayant cours légal. La Banque nationale a rappelé les billets de la 6^e série à fin avril 2000 et ceux de la 8^e série à fin avril 2021. En vertu de la révision de la LUMMP entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2020, les billets de ces deux séries peuvent être échangés à leur valeur nominale sans limitation dans le temps auprès de la Banque nationale et de ses agences.

Rappel et échange de billets de banque de séries précédentes

Fin 2024, 17,2 millions de billets de la 6^e série, pour un montant total de 1 milliard de francs, et 67,6 millions de billets de la 8^e, pour un montant total de 8,3 milliards, n'avaient pas encore été échangés. La 7^e série de billets de banque est une série de réserve qui n'a jamais été mise en circulation.

3.4 MOUVEMENTS ENREGISTRÉS PAR LES SERVICES DE CAISSE ET LES AGENCES

Les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich ont enregistré des mouvements (entrées et sorties) pour un montant de 45,8 milliards de francs en 2024, contre 50,7 milliards l'année précédente. Ils ont réceptionné 238,4 millions de billets (257,9 millions en 2023) et 131,5 millions de pièces (148,8 millions), dont la Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité. Les sorties ont quant à elles porté sur 244 millions de billets (252,4 millions en 2023) et 166,3 millions de pièces (159,3 millions).

Mouvements enregistrés par les services de caisse

Au cours de l'exercice sous revue, les services de caisse de la Banque nationale ont enregistré dans l'ensemble un recul des entrées et des sorties. Toutefois, ce constat ne permet pas de tirer des conclusions générales sur le volume total des billets et pièces traités par l'ensemble des acteurs de l'approvisionnement en numéraire. En effet, le numéraire est en grande partie traité et redistribué dans des processus décentralisés, auxquels la BNS ne participe pas directement. Pour soutenir cette redistribution, la BNS constitue des dépôts auprès des entreprises de transport et de tri de numéraire. Ces structures décentralisées permettent à la Banque nationale de réduire les transports, de gagner en efficacité et, partant, de comprimer les coûts de l'approvisionnement en numéraire. Elles accroissent de plus la résilience de l'approvisionnement.

Mouvements enregistrés
par les agences

Les mouvements (entrées et sorties) enregistrés par les agences ont représenté un total de 7 milliards de francs en 2024 (7,5 milliards en 2023), soit 15,2% du volume traité par les services de caisse de la Banque nationale (14,7%).

3.5 PIÈCES DE MONNAIE

Mandat

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

Pièces en circulation

En 2024, le nombre moyen de pièces en circulation était en moyenne de 5,8 milliards d'unités, pour un montant total de 3,2 milliards de francs. Dans l'ensemble, la variation a été minime par rapport à 2023: le montant des pièces en circulation a reculé de 0,2%, tandis que leur nombre a progressé de 0,2%.

BILLETS ET PIÈCES EN CIRCULATION (MOYENNE ANNUELLE)

	2020	2021	2022	2023	2024
Billets de banque					
Montant total (en millions de francs)	84 450	88 281	87 174	76 498	73 273
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	5,8	4,6	-1,3	-12,1	-4,2
Nombre de billets (en milliers d'unités)	513 381	531 983	537 573	518 997	513 963
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	5,2	3,6	1,1	-3,5	-1,0
Pièces de monnaie					
Montant total (en millions de francs)	3 189	3 182	3 210	3 217	3 211
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	0,3	-0,2	0,9	0,2	-0,2
Nombre de pièces (en millions d'unités)	5 737	5 745	5 795	5 824	5 835
Variation par rapport à l'année précédente (en %)	0,8	0,1	0,9	0,5	0,2

4

Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire

4.1 PRINCIPES

Mandat

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

Rôle de la BNS dans le trafic des paiements sans numéraire

La BNS accomplit sa tâche légale en assumant le rôle de mandante et d'administratrice du système Swiss Interbank Clearing (système SIC), le système centralisé pour les paiements en francs. La Banque nationale définit le cercle des participants au système SIC, approvisionne celui-ci en liquidités et détermine les fonctionnalités de même que les dispositions applicables au règlement des transactions. Elle assure ainsi l'efficacité de l'infrastructure de base du trafic des paiements sans numéraire. Le système SIC est une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique. À ce titre, il est soumis à la surveillance de la Banque nationale (voir section 6.5).

Mode de fonctionnement du système SIC

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

Depuis novembre 2023, le système SIC propose, en plus du service RBTR, un service de paiements instantanés (SIC-IP). Ce dernier permet, pour les paiements sans numéraire de la clientèle, un transfert de valeur immédiat, définitif de bout en bout de la chaîne de règlement, et cela 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7. Les paiements instantanés sont généralement réglés en quelques secondes, et les comptes des bénéficiaires directement crédités des montants transférés.

Le service SIC-IP est donc adapté aux paiements de la clientèle qui doivent être effectués immédiatement (voir section 4.2). Il reste toutefois possible d'exécuter les paiements de la clientèle par le service RBTR. Dans ce cas, le transfert définitif de valeur au bénéficiaire n'a généralement lieu que le jour ouvrable bancaire suivant. Lorsqu'une banque propose les paiements instantanés, sa clientèle peut choisir entre le service SIC-IP et le service SIC-RBTR pour chaque paiement.

Les participants au système SIC peuvent utiliser les avoirs à vue qu'ils détiennent à la Banque nationale pour effectuer des paiements dans le système SIC. Ils peuvent également obtenir, si nécessaire, des liquidités sous forme de prêts intrajournaliers couverts par des titres (voir section 2.2). La Banque nationale a confié l'exploitation du système SIC à SIX Interbank Clearing SA (SIC SA), une filiale de SIX Group SA (SIX). Ce mandat portant sur la fourniture de prestations pour le système SIC est régi par un contrat entre la Banque nationale et SIC SA. De plus, la BNS siège au conseil d'administration de SIC SA et dans divers comités consacrés au trafic des paiements, où elle intervient dans l'intérêt du bon fonctionnement des systèmes de paiement sans numéraire, conformément à sa tâche légale. Les relations entre la BNS et les participants au système SIC sont quant à elles réglées par le Contrat de participation au SIC.

Exploitation du système SIC

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

Accès au système SIC

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

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

4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2024

Paiements instantanés

Le trafic des paiements sans numéraire gagne en importance dans le monde entier. Ces dernières années, de nombreuses zones monétaires ont mis en place des systèmes de paiement instantané. En Suisse, ce type de paiement a été introduit en août 2024 et a nécessité la mise en service de la plate-forme de nouvelle génération SIC5. Fin 2024, quelque 60 établissements bancaires couvrant plus de 95% des transactions de la clientèle résidente étaient en mesure de réceptionner et de traiter des 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 à même d'en réceptionner. Prévus pour 2026, la prochaine grande étape du projet consistera à migrer vers la nouvelle plate-forme SIC5 le service RBTR et les modes de paiement qu'il permet d'effectuer dans le système SIC.

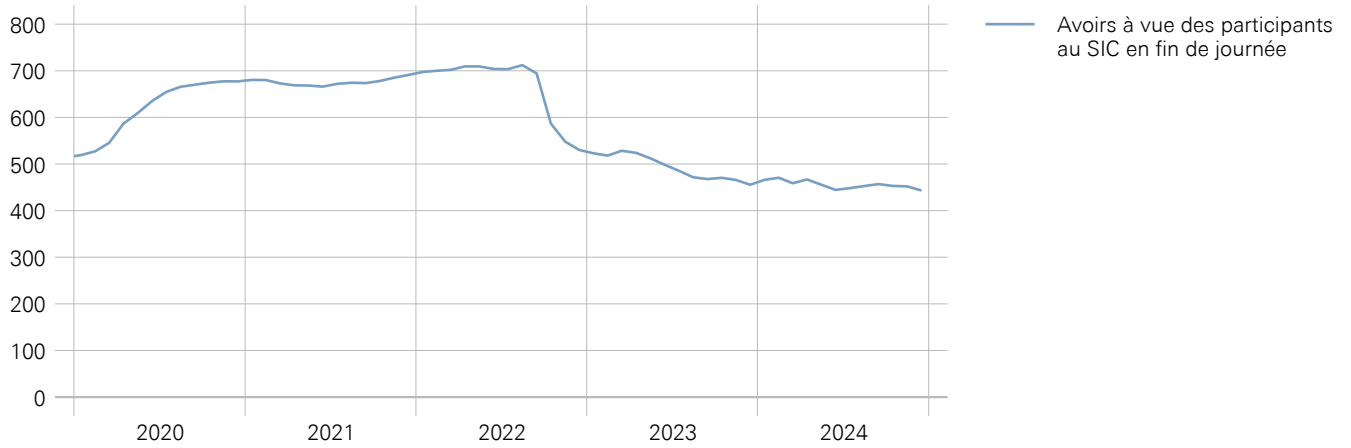
Depuis leur introduction, le nombre de paiements instantanés s'est élevé en moyenne à 7 100 par jour, pour un volume de 9,4 millions de francs. Si ce type de paiements ne représente aujourd'hui qu'une très faible part du volume total, la BNS s'attend à ce qu'il s'impose – à moyen terme, en Suisse et dans le monde – comme nouvelle norme dans le domaine du trafic électronique des paiements.

Instant Payments Bridge

Durant l'année sous revue, SIC SA a lancé un projet baptisé Instant Payments Bridge (IPB). Celui-ci vise à fournir aux prestataires de services de paiement qui ne participent pas au système SIC un accès standardisé à ce dernier, afin de leur faciliter la transmission et la confirmation des paiements instantanés par l'intermédiaire des établissements participants. L'objectif est d'inciter à recourir aux paiements instantanés tout en réduisant les risques pour le système SIC, étant donné que les prestataires de services de paiement ne sont pas tenus de disposer d'un compte de compensation SIC. Fin 2024, le projet IPB se trouvait dans sa phase de conception. Il comprend un ensemble de règles régissant la transmission, le traitement et la confirmation des paiements instantanés par les prestataires de services de paiement, ainsi que des fonctionnalités techniques. Une consultation a été menée en septembre 2024 auprès des acteurs du marché. Tous ont salué les grandes lignes du projet. Les résultats ont été intégrés dans un rapport publié par SIC SA. Le Conseil d'administration de SIC SA et la BNS prévoient de statuer en 2025 sur une éventuelle mise en œuvre. Cette dernière démarrerait au plus tôt en novembre 2025.

AVOIRS À VUE DANS LE SYSTÈME SIC

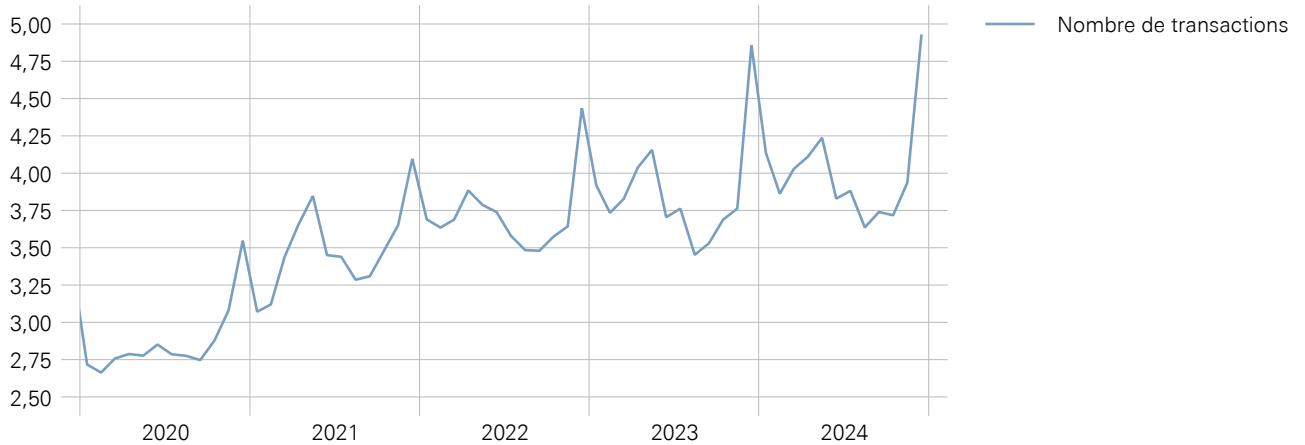
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

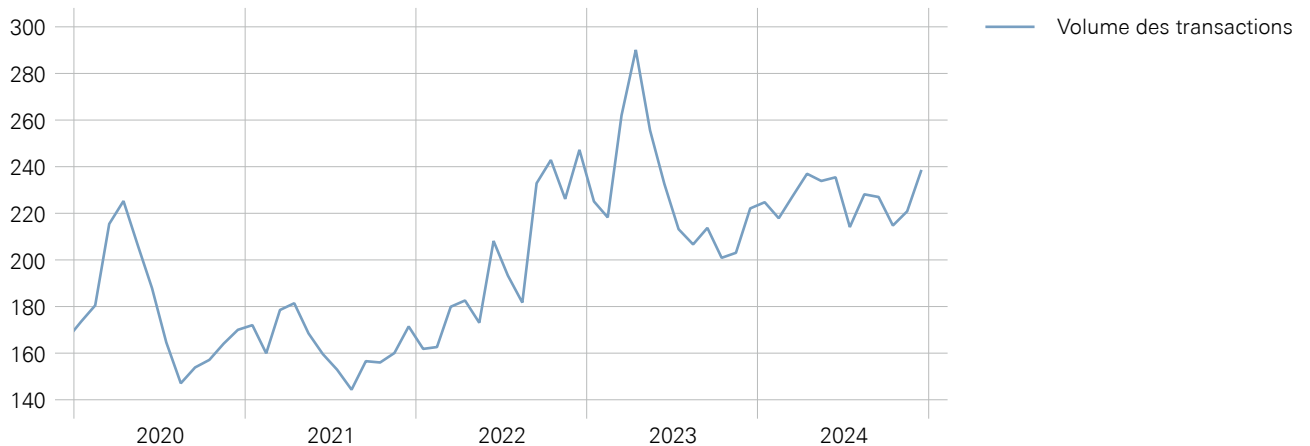
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions



Source: BNS.

VOLUME DES TRANSACTIONS DANS LE SYSTÈME SIC

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

Réseau sécurisé pour la place financière suisse

Fin juin 2024, le réseau de communication sécurisé pour la place financière suisse (Secure Swiss Finance Network, SSFN) a remplacé le service Finance IPNet pour l'accès au système SIC. Depuis, ce réseau est non seulement utilisé par les participants directement rattachés au SIC – qu'ils soient résidents ou non – mais aussi par un grand nombre de ceux qui s'y connectent via un bureau de services.

Le SSFN recourt à l'architecture de routage SCION (Scalability, Control and Isolation On Next-Generation Networks), développée par l'École polytechnique fédérale de Zurich (pour de plus amples informations, voir *Rapport de gestion 2022*, encadré «Le Secure Swiss Finance Network», page 86). En sa qualité de membre fondateur et d'observateur sans droit de vote, la BNS siège au comité de l'association SCION qui a été créée en 2023, où elle exerce un rôle consultatif. En 2024, cette association s'est notamment employée à poursuivre la standardisation de SCION dans le but d'obtenir une certification internationalement reconnue de la technologie par l'IETF (Internet Engineering Task Force). Parallèlement, la technologie n'a cessé de gagner en visibilité et de se diffuser, y compris au-delà du secteur financier suisse et même dans d'autres pays. Les pays du Benelux par exemple ont opté pour SCION.

Participants au système SIC

Le 31 décembre 2024, la Banque nationale comptait 369 titulaires de comptes de virement (fin 2023: 376), dont 295 (302) participants au système SIC. Ces derniers étaient majoritairement établis en Suisse (237 contre 239 fin 2023). De plus, six exploitants de systèmes tiers ont accès au système SIC.

Chiffres clés

En 2024, le système SIC a pour la première fois dépassé le milliard de transactions exécutées en un an, soit en moyenne environ 4 millions par jour pour un montant de 226 milliards de francs. Par rapport à 2023, le nombre de transactions exécutées en moyenne par jour a augmenté de près de 3,7%, tandis que leur volume a légèrement diminué (-0,7%); le montant moyen par transaction a diminué de 4,2% pour s'établir à environ 57 000 francs. Les jours de pointe, le système SIC a enregistré jusqu'à 11,3 millions de transactions et un volume de 386 milliards de francs.

Parmi les transactions effectuées dans le système SIC, 98,2% ont été des paiements de la clientèle (11,2% du volume) et 1,8%, des paiements interbancaires (88,8% du volume).

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

	2020	2021	2022	2023	2024
Nombre de transactions					
Nombre moyen de transactions par jour (en milliers)	2 867	3 490	3 715	3 855	3 997
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	9 286	9 909	12 388	10 595	11 346
Part des paiements interbancaires (en %)	2,5	1,9	1,9	1,8	1,8
Part des paiements de la clientèle (en %)	97,5	98,1	98,1	98,2	98,2
Volume					
Volume journalier moyen des transactions (en milliards de francs)	178	163	200	228	226
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliards de francs)	276	247	403	420	386
Montant moyen par transaction (en francs)	62 160	46 797	53 735	59 100	56 634
Part des paiements interbancaires (en %)	89,7	88,3	88,7	89,3	88,8
Part des paiements de la clientèle (en %)	10,3	11,7	11,3	10,7	11,2
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)	621 458	676 024	666 048	493 216	455 693
Montant moyen utilisé dans le cadre de la facilité intrajournalière (en millions de francs)	1 111	134	585	669	464

5

Gestion des actifs

5.1 PRINCIPES

Mandat	Les actifs de la Banque nationale remplissent d'importantes fonctions sur le plan monétaire. Ils sont formés principalement de placements en monnaies étrangères, d'or et, pour une faible part, d'actifs financiers en francs. Leur 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.
Réserves monétaires	Les réserves monétaires de la Banque nationale sont constituées essentiellement de placements en monnaies étrangères et d'or. Elles englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux. Les réserves monétaires permettent à la BNS de disposer en tout temps de la marge de manœuvre nécessaire sur le plan monétaire. Elles contribuent en outre à renforcer la confiance dans la banque centrale et servent à prévenir et à surmonter les crises. Dans le contexte actuel, leur volume résulte principalement de la mise en œuvre de la politique monétaire.
Actifs financiers en francs	Les actifs financiers en francs se composent d'obligations, de créances résultant de pensions de titres et de prêts gagés.

Principes de la politique de placement

Le placement des actifs est subordonné à la conduite de la politique monétaire. La Banque nationale poursuit principalement deux objectifs à travers sa politique de placement: d'une part, s'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 place par conséquent une part substantielle de ses réserves monétaires dans des obligations d'État étrangères très liquides. Pour atteindre le second objectif et garantir au minimum le maintien à long terme de la valeur réelle des réserves monétaires, elle veille à une large diversification des monnaies de ses placements. De plus, elle complète son portefeuille d'obligations d'État libellées dans les principales monnaies par d'autres catégories de titres 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 doivent générer des rendements suffisamment élevés dans les monnaies dans lesquelles ils sont libellés. En plaçant de manière très diversifiée une partie de ses réserves monétaires en actions et en obligations d'entreprises, la Banque nationale peut bénéficier de la contribution de ces catégories de placements au rendement global. Elle conserve par ailleurs la marge de manœuvre nécessaire pour ajuster sa politique monétaire et sa politique de placement si le besoin s'en fait sentir.

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

Le processus de placement est conçu de telle sorte qu'aucune information privilégiée dont dispose la Banque nationale ne puisse être utilisée dans les décisions de placement et qu'aucun signal indésirable ne soit envoyé aux marchés. Pour cette raison, la Banque nationale renonce à 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 son 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, composé 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.

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 qui en découle, de même que sur la définition des processus de placement et de contrôle des risques.

... de la Direction générale...

La Direction générale précise en particulier les exigences auxquelles les placements doivent satisfaire en matière de sécurité, de liquidité et de rendement, et définit les monnaies, les catégories de placements, les instruments de placement et les catégories de débiteurs entrant en ligne de compte. En outre, elle détermine la composition des réserves monétaires et des autres actifs. Elle arrête enfin la stratégie dans le domaine des placements en monnaies étrangères. Cette stratégie porte sur la répartition des placements entre les différentes monnaies et catégories d'actifs, et définit la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

... du Comité de placement...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne décide de l'allocation tactique des placements en devises. Il détermine des paramètres tels que les parts des devises et des différentes catégories de placements ainsi que les durées des obligations en tenant compte des limites imposées par la Direction générale.

... de la Gestion de portefeuille...

Les gestionnaires d'actifs assurent la gestion des portefeuilles. L'essentiel des placements en monnaies étrangères (99%) est géré en interne. La Banque nationale fait également appel à des gestionnaires externes pour 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 la succursale de Singapour...

Des gestionnaires internes gèrent les portefeuilles de la zone 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 mettre en œuvre 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 la Gestion des risques

La constitution d'un portefeuille largement diversifié représente la principale mesure de réduction des risques. Les risques sont contenus 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 fondent 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 pour chacune des contreparties, le solde étant couvert par des titres. Les risques de concentration et de réputation sont également pris en considération pour établir les limites relatives aux risques. Les données sur les risques tiennent compte de tous les placements; le respect des directives et des limites est contrôlé quotidiennement. Les résultats de ces contrôles et les analyses des risques sont consignés dans les rapports trimestriels adressés à la Direction générale et au Comité des risques du Conseil de banque. L'UO Gestion des risques remet en outre son rapport annuel au Conseil de banque pour information.

5.3 STRUCTURE ET ÉVOLUTION DES ACTIFS

Fin 2024, les actifs de la Banque nationale s'établissaient à 854 milliards de francs. Ils incluaient des placements en monnaies étrangères, à hauteur de 754 milliards de francs, de l'or, pour 79 milliards, des droits de tirage spéciaux (DTS), pour 14 milliards, et des obligations en francs, pour 4 milliards. Aucune créance en francs résultant de pensions de titres ni aucune créance en dollars des États-Unis résultant de pensions de titres effectuées dans le cadre de l'accord de swap avec la Réserve fédérale américaine n'étaient enregistrées. Depuis 2020, les actifs du bilan comportent le poste «prêts gagés». Fin 2024, le montant d'un peu plus d'un milliard de francs enregistré sous ce poste découlait de l'encours restant des prêts accordés dans le cadre de la FRC mise en place en mars 2020, les prêts octroyés en 2023 au titre de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités ayant été entièrement remboursés. Les autres actifs se sont montés à un peu plus d'un milliard de francs.

Structure des actifs

Fin 2024, les actifs étaient supérieurs de 59 milliards de francs à leur niveau de fin 2023. Tandis que les placements en monnaies étrangères et l'or ont progressé de respectivement 77 et 21 milliards de francs, les prêts gagés ont reculé de 39 milliards, pour s'inscrire à un peu plus d'un milliard de francs.

Évolution des actifs

Des pensions de titres qui ont pour effet une expansion du bilan sont conclues dans le cadre de la gestion de portefeuille. Elles consistent à prêter temporairement des titres d'émetteurs non résidents contre des avoirs à vue en monnaies étrangères, avec remboursement à l'échéance. Ces titres étant prisés sur le marché, les pensions de titres permettent d'obtenir une prime.

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 les engagements correspondants – soit la promesse de les rembourser à l'échéance – sont comptabilisés respectivement à l'actif et au passif du bilan.

Les créances et engagements résultant de ces opérations sont compensés dans les réserves de devises. Les placements de devises dépassent ainsi les réserves de devises environ à hauteur de la contre-valeur en francs de ces engagements. Fin 2024, les pensions de titres contre monnaies étrangères, qui ont pour effet une expansion du bilan, présentaient un encours de 23 milliards de francs.

Réserves monétaires

Fin 2024, le total des réserves monétaires (réserves de devises, or, position de réserve au FMI et moyens de paiement internationaux) s'établissait à 823 milliards de francs, soit 98 milliards de plus que fin 2023. Aussi bien les réserves de devises que le stock d'or (1 040 tonnes) ont vu leur valeur augmenter, de respectivement 76 et 21 milliards de francs.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES

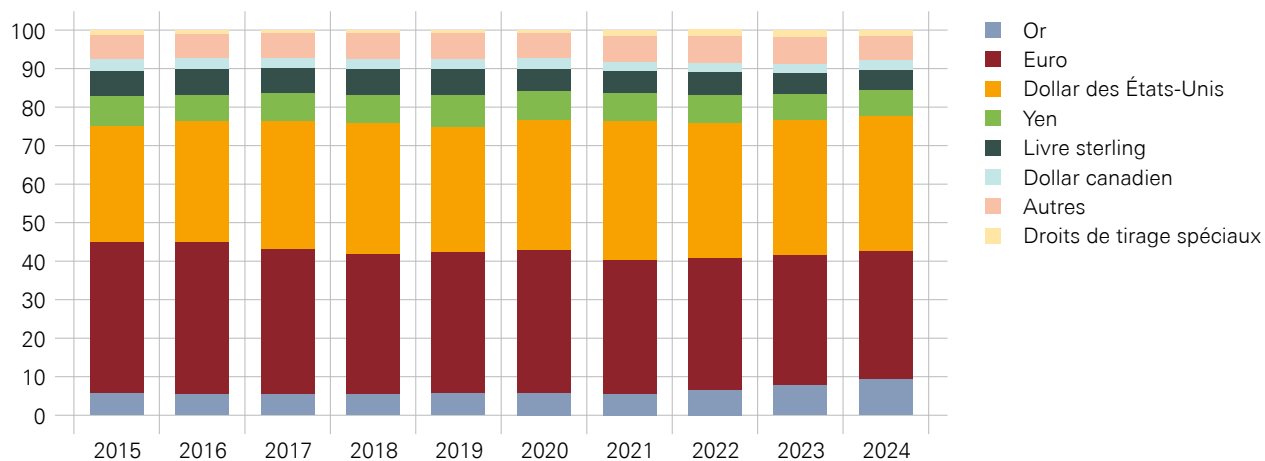
En milliards de francs

	31.12.2024	31.12.2023
Réserves d'or	79	58
Placements de devises	754	677
./. Engagements ¹	-23	-23
Produits dérivés (valeurs de remplacement nettes)	0	0
Total des réserves de devises	731	655
Position de réserve au FMI (DTS)	2	2
Moyens de paiement internationaux (DTS)	11	11
Total des réserves monétaires	823	725

¹ Engagements résultant de pensions de titres contre monnaies étrangères.

COMPOSITION DES RÉSERVES MONÉTAIRES AU 31 DÉCEMBRE

En %



Source: BNS.

Portefeuille d'obligations

Les réserves de devises de la Banque nationale se composent de portefeuilles d'obligations et d'actions. Dans son portefeuille d'obligations, la Banque nationale détient principalement des obligations d'État (environ 82%). Elle choisit ces obligations et les marchés qui entrent en ligne de compte en fonction de ses besoins spécifiques, notamment en vue de bénéficier d'une liquidité élevée. Sur chaque marché, elle diversifie largement les échéances de ses placements pour pouvoir, en cas de besoin, acheter ou vendre d'importants volumes avec un impact aussi faible que possible sur les prix. Le portefeuille d'obligations des réserves de devises inclut également des titres émis par des entités para-étatiques, des organisations supranationales, des collectivités locales, des établissements financiers (essentiellement centrales de lettres de gage et émetteurs de titres similaires) et d'autres entreprises.

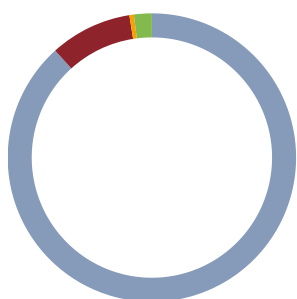
La durée moyenne de ce portefeuille est passée de 4,7 ans fin 2023 à 4,9 ans fin 2024.

Portefeuille d'actions

La Banque nationale gère son portefeuille d'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. Elle se garde ainsi d'attribuer une pondération positive ou négative à certaines entreprises ou à certaines branches par rapport à l'indice de référence. Les parts des différentes actions sont définies en fonction de leur capitalisation boursière. Grâce au principe de la reproduction large des marchés, la Banque nationale reste un acteur aussi neutre que possible sur les marchés des actions, et son portefeuille reflète les modifications structurelles de l'économie mondiale.

Fin 2024, le portefeuille d'actions comprenait principalement des titres d'entreprises à moyenne et à grande capitalisation de pays industrialisés. Il comportait également des actions d'entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et des titres d'entreprises de pays émergents. Il était largement diversifié, englobant des titres de quelque 6 100 émetteurs différents (plus de 1 200 entreprises à moyenne et à grande capitalisation, plus de 3 900 entreprises à faible capitalisation de pays industrialisés et un peu plus de 900 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, les parts détenues respectivement dans des entreprises à faible capitalisation et dans des entreprises de pays émergents sont légèrement plus basses. Elles sont par ailleurs à peu près équivalentes pour toutes les entreprises de ces catégories.

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS



— Placements de devises	88,3%
— Or	9,2%
— Actifs financiers en francs	0,5%
— Actifs divers	2,0%

Total: 854 milliards de francs.

Fin 2024.

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. Fin 2024, la durée moyenne de ce portefeuille s'élevait à 8,1 ans (7,9 ans fin 2023).

Obligations en francs

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 de ces catégories de titres au rendement global, d'accroître la diversification et d'améliorer ainsi le rapport rendement/risque à long terme. Pour la gestion de tels titres d'émetteurs privés, elle prend aussi en compte des aspects non financiers.

D'une part, elle renonce à 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. Ainsi, elle n'acquiert pas d'actions ni d'obligations d'entreprises dont les produits ou les processus de production transgressent de manière flagrante des valeurs largement reconnues sur le plan sociétal. Elle s'abstient par conséquent d'acheter des titres d'entreprises qui violent massivement des droits humains fondamentaux, qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement ou qui sont impliquées dans la fabrication d'armes condamnées sur le plan international.

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'exercer une influence ciblée sur l'évolution de branches économiques déterminées. La BNS n'ayant donc pas pour mandat de mener une politique structurelle, elle ne peut pas utiliser sa politique de placement à des fins politiques ou sociétales en procédant à une sélection positive ou négative des branches dans lesquelles elle effectue des placements.

Les risques climatiques et les changements apportés à la politique climatique peuvent entraîner ou renforcer des fluctuations sur le marché, ou avoir une influence sur l'attrait de certains placements. Vus sous cet angle, ils ne se distinguent pas fondamentalement des autres risques financiers. La Banque nationale gère les risques notamment en diversifiant largement ses placements.

La Banque nationale suit attentivement les derniers développements et l'évolution des connaissances concernant le changement climatique, et entretient à cette fin un dialogue constant avec d'autres banques centrales et institutions, mais aussi avec les milieux scientifiques. Elle participe activement aux différents travaux du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (NGFS).

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. Elle concentre son attention sur des entreprises européennes à moyenne ou à grande capitalisation, et n'exerce pas ses droits de vote aux États-Unis. Elle recourt à des prestataires externes, qui se basent pour leurs votes sur une directive interne de la BNS. Elle est en contact régulier avec ces prestataires et veille à l'interprétation correcte de ladite directive.

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

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

	2024		2023
	Réserves de devises	Obligations en francs	Réserves de devises Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)			
Franc		100	100
Euro	37		37
Dollar des États-Unis	40		39
Yen	7		8
Livre sterling	6		6
Dollar canadien	3		3
Autres ¹	7		7

Catégories d'actifs, en %

Placements bancaires	0		0
Obligations d'État ²	65	34	64
Autres obligations ³	10	66	11
Actions	25		25

Structure des placements rémunérés, en %

Placements notés AAA ⁴	31	81	32	82
Placements notés AA ⁴	49	16	49	16
Placements notés A ⁴	16	1	15	1
Autres placements	4	2	4	1
Duration des placements (en années)	4,9	8,1	4,7	7,9

1 Principalement dollar australien, renminbi, couronnes danoise et suédoise, dollars de Singapour et de Hong Kong, 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.

Évolution de la structure des placements

La structure des réserves de devises et des obligations en francs n'a que peu varié par rapport à fin 2023. Les parts de l'euro et du dollar des États-Unis sont restées largement inchangées, de même que la part des monnaies moins importantes. La répartition des placements porteurs d'intérêts selon leur notation est également restée stable. La part des actions dans les réserves de devises s'établissait à 25% fin 2024, comme l'année précédente.

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 et les prêts en cours en francs ne contribuent que très faiblement au risque global.

Risques de marché

L'évolution des cours de change constitue le principal facteur de risque pour les réserves monétaires. Les risques de change ne sont pas couverts, car une telle couverture influencerait sur la demande de francs. De ce fait, des variations légères des cours des monnaies étrangères en francs suffisent pour entraîner des fluctuations substantielles du résultat des placements et, partant, des fonds propres de la Banque nationale. Les cours des actions, les taux d'intérêt et le prix de l'or sont également des facteurs de risque déterminants. Les risques de change, les risques boursiers et les risques de taux d'intérêt sont contenus par l'adoption d'indices de référence stratégiques, par des directives de gestion et par des limites; 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 pourrait 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. En 2024 également, la BNS a garanti la liquidité de ses réserves de devises grâce au volume important d'obligations d'État parmi les plus liquides et libellées dans les principales monnaies (euro et dollar des États-Unis) qu'elles comprennent. Les risques de liquidité sont régulièrement réévalués.

Risques de crédit

Les risques de crédit découlent de la possibilité que des contreparties ou des émetteurs de titres ne remplissent pas leurs engagements. De tels risques concernent les opérations passées de gré à gré (*over-the-counter*) avec des banques, mais aussi les titres de toutes les catégories de débiteurs. Dans ses réserves monétaires, la Banque nationale détient des obligations de collectivités publiques et d'organisations supranationales, des lettres de gage et des titres similaires ainsi que des obligations d'entreprises.

Dans le cas des placements en obligations, la Banque nationale exige au moins la notation *investment grade*. Elle restreint 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 2024 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 exécute une grande partie de ses swaps de taux d'intérêt par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale, ce qui permet, d'une part, de compenser les positions opposées (*netting*), et, d'autre part, de gagner en efficacité dans la gestion quotidienne des sûretés. Les gains et les pertes résultant de positions sur contrats à terme (*futures*) négociés en bourse sont compensés quotidiennement, ce qui évite les risques de défaut. Les risques de crédit résultant d'opérations sur contrats à terme dépendent du volume des garanties déposées en bourse.

En 2024 également, les placements étaient détenus en majeure partie sous forme d'obligations d'État, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par les États-Unis et par des pays européens présentant une très bonne solvabilité. Les avoirs détenus par la BNS dans d'autres banques centrales et à la BRI se montaient à 19 milliards de francs en fin d'année. Au total, 80% des placements porteurs d'intérêts étaient notés AA ou plus.

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

Risques-pays

Le stock d'or est lui aussi entreposé selon ce principe: dans le choix des lieux de stockage, la Banque nationale cherche à assurer une diversification géographique appropriée, mais aussi un bon accès au marché. Environ 70% des 1 040 tonnes d'or continuent d'être stockées en Suisse, quelque 20% à la Banque d'Angleterre et environ 10% à la Banque du Canada. Ce stockage décentralisé 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'était traduite par une expansion du bilan de la Banque nationale à partir de 2008. Celle-ci a entraîné une diminution marquée du ratio de fonds propres (rapport entre les fonds propres et les réserves monétaires) et un accroissement des risques de pertes en chiffres absolus. La Banque nationale vise à disposer d'un bilan solide et de fonds propres suffisants pour être en mesure d'absorber des pertes même importantes. C'est pourquoi elle a progressivement augmenté depuis 2009 les dotations à la provision pour réserves monétaires, ce qui a stabilisé par la suite le ratio de fonds propres à un faible niveau. En raison de pertes élevées enregistrées sur les placements durant l'exercice 2022, ce ratio est toutefois tombé sous la barre des 10% et y est resté l'année suivante malgré une diminution du bilan. En 2024, le résultat positif a conduit aussi bien à une croissance du total du bilan qu'à une augmentation du ratio de fonds propres.

Provision et réserve pour distributions futures

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

La provision pour réserves monétaires en fin d'année 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 du PIB nominal des cinq années précédentes sert de base pour le calcul du montant annuel attribué. Cette disposition a été complétée en 2016 par une règle prévoyant que la dotation 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, la dotation minimale a été portée à 10% à partir de 2020, garantissant une alimentation suffisante de la provision pour réserves monétaires et un renforcement du bilan, même dans des périodes de faible croissance nominale du PIB. La dotation minimale de 10% s'applique à l'exercice 2024, au titre duquel un montant de 11,6 milliards de francs est attribué. Il en résulte une augmentation de la provision pour réserves monétaires, laquelle s'inscrit à 127,3 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. La perte élevée enregistrée en 2022 a entraîné des répercussions sur la réserve pour distributions futures en 2023: pour la première fois depuis 2013, celle-ci est passée en zone négative, et elle y est restée en 2024. Le résultat de l'exercice 2024 est nettement positif, avec un bénéfice de 80,7 milliards de francs. La réserve pour distributions futures s'établira à 12,9 milliards de francs et repassera donc en zone positive après l'affectation du bénéfice.

En vertu de l'art. 31, al. 2, LBN, si le bénéfice dépasse le dividende, la différence revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons. Le montant annuel du bénéfice distribué à la Confédération et aux cantons est fixé dans une convention conclue entre le Département fédéral des finances (DFF) et la Banque nationale dans le but de garantir la répartition constante à moyen terme des versements. La convention en vigueur, applicable jusqu'à l'exercice 2025, définit le montant de la distribution annuelle en fonction du bénéfice porté au bilan. Une distribution n'a lieu que si un bénéfice est porté au bilan. La part du résultat annuel qui subsiste après la dotation à la provision pour réserves monétaires constituée, avec le solde de la réserve pour distributions futures, le bénéfice ou la perte portés au bilan. Comme un bénéfice de 15,9 milliards de francs a été porté au bilan au titre de l'exercice 2024, la Banque nationale peut procéder à la distribution d'un montant de 3 milliards de francs à la Confédération et aux cantons.

Distribution du bénéfice au titre de l'exercice 2024

Après relèvement de la provision pour réserves monétaires et compte tenu de la distribution à la Confédération et aux cantons d'un montant total de 3 milliards au titre de l'exercice 2024, les fonds propres s'inscriront à 140,3 milliards de francs (provision de 127,4 milliards plus réserve pour distributions futures de 12,9 milliards), alors qu'ils s'établissaient à 62,6 milliards en 2023. Ils se seront ainsi accrus de 77,7 milliards de francs en un an. La réserve pour distributions futures se retrouvera en zone positive. La perte élevée enregistrée au titre de l'exercice 2022 souligne l'importance d'un niveau suffisant de fonds propres.

Évolution des fonds propres

5.5 RÉSULTAT DES PLACEMENTS

Résultat des placements

La réussite de la Banque nationale ne doit pas être mesurée à l'aune de son résultat financier annuel, mais uniquement au regard de l'accomplissement de son mandat légal, qui est d'assurer la stabilité des prix à moyen terme. Le résultat financier de la BNS découle de ses décisions de politique monétaire.

Le rendement des placements résulte de celui des réserves de devises, de l'or et des obligations en francs. En 2024, il a été de 12,2% pour les réserves monétaires dans leur ensemble, soit de 36,7% pour l'or et de 10,1% pour les réserves de devises. Ces dernières ont enregistré un rendement de 6,2% en monnaie locale, ainsi qu'un gain de change de 3,6%. Après conversion en francs, le rendement annuel moyen des réserves monétaires sur les quinze dernières années s'est établi à 1,3%.

Contribution des différentes catégories d'actifs au résultat des placements

Les réserves monétaires sont essentiellement constituées d'or, d'obligations et d'actions. Les avantages que présentent les actions en termes de diversification 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 en effet sujettes à davantage de volatilité que les obligations. Les avantages qu'elles présentent en termes de diversification et de rendement contrebalancent toutefois cet inconvénient dans le portefeuille global.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

En %

	Réserves monétaires ¹		Réserves de devises			Obligations en francs
	Total ³	Or ³	Total ³	Gain ou perte de change	Rendement avant conversion en francs	Total ³
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2
2014	8,0	11,4	7,8	2,6	5,1	7,9
2015	-4,7	-10,5	-4,4	-5,6	1,3	2,3
2016	3,8	11,1	3,3	-0,4	3,7	1,3
2017	7,2	7,9	7,2	2,9	4,2	-0,1
2018	-2,1	-0,6	-2,2	-1,5	-0,7	0,2
2019	6,1	16,3	5,5	-2,4	8,1	3,2
2020	1,9	13,5	1,2	-4,5	6,0	1,2
2021	2,7	-0,1	2,9	-0,6	3,5	-2,4
2022	-13,1	0,7	-13,9	-3,5	-10,8	-12,8
2023	0,8	3,1	0,7	-8,0	9,4	7,9
2024	12,2	36,7	10,1	3,6	6,2	5,5
2020-2024 ²	0,6	10,0	-0,1	-2,7	2,6	-0,4
2015-2024 ²	1,3	7,2	0,8	-2,1	2,9	0,5
2010-2024 ²	1,3	5,0	0,7	-2,5	3,3	1,5

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

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

3 Après conversion en francs.

Fin 2024, la part des actions s'établissait à 25%. La taille actuelle du portefeuille d'actions permet d'améliorer le rapport rendement/risque pour les réserves de devises. Depuis l'introduction, en 2005, des actions comme catégorie de placements, leur rendement annuel moyen, calculé en francs, s'est élevé à 5,5%, contre -0,1% pour les obligations. Entre 2005 et 2024, les obligations comprises dans les réserves de devises ont généré une perte de 88 milliards de francs, et les actions ont dégagé un bénéfice de 172 milliards. Les placements en actions ont contribué de façon déterminante au renforcement des fonds propres ces dernières années et ont permis des distributions à la Confédération et aux cantons.

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
2023	0,7	-3,2	12,4
2024	10,1	4,8	26,4
2005-2024 ¹	1,1	-0,1	5,5

1 Rendement annuel moyen sur les 20 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). Dans un système financier stable, les intermédiaires financiers (notamment les banques) et les infrastructures des marchés financiers sont constamment en mesure de remplir leurs fonctions et de résister aux perturbations auxquelles ils peuvent être exposés. La stabilité financière constitue une condition importante du développement de l'économie et de l'efficacité de la politique monétaire. La Banque nationale accomplit sa tâche dans le domaine de la stabilité financière, d'une part, en veillant à la prévention des crises, et d'autre part, en jouant le rôle de prêteur ultime (*lender of last resort*) en cas de crise.

Mandat

Dans le cadre de la prévention des crises, la Banque nationale analyse les facteurs de risques pour le système financier et indique si elle estime qu'il est nécessaire d'intervenir. La réglementation attribuée en outre à la BNS comprend deux compétences macroprudentielles: désigner les banques d'importance systémique et demander au Conseil fédéral d'activer ou d'adapter le volant anticyclique de fonds propres. Si la désignation des banques d'importance systémique vise à prévenir les risques structurels, le recours au dispositif du volant anticyclique, quant à lui, est destiné à prévenir les risques conjoncturels. Par ailleurs, la Banque nationale participe activement, à l'échelle nationale et internationale, à la définition et à la mise en œuvre de la réglementation applicable à la place financière, et surveille les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique. Par contre, la surveillance bancaire n'est pas du ressort de la BNS.

Prévention des crises

En vue de résoudre les crises, la Banque nationale intervient en tant que prêteur ultime. Elle fournit alors aux banques résidentes un soutien en liquidités en contrepartie de garanties suffisantes (voir section 2.5).

Résolution des crises

Afin de réunir les conditions réglementaires propices à la stabilité du système financier, la Banque nationale collabore étroitement avec la FINMA et le DFF. Ce faisant, elle adopte en priorité une perspective systémique et se concentre en conséquence sur les aspects macroprudentiels de la réglementation. La FINMA, quant à elle, est responsable de la surveillance des établissements sur une base individuelle et de la garantie du bon fonctionnement des marchés financiers. La collaboration de la BNS avec la FINMA et le DFF est régie par deux *memorandums of understanding*: le premier, bilatéral, a été conclu avec la FINMA et le second, trilatéral, a été établi avec la FINMA et le DFF.

Collaboration avec
la FINMA, le DFF et des
autorités étrangères

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

6.2 MONITORING DU SYSTÈME FINANCIER

Dans le cadre de ses tâches de monitoring du système financier, la Banque nationale analyse les risques et les développements dans le secteur financier. Elle présente son évaluation notamment dans le *Rapport sur la stabilité financière*, publié annuellement.

Résilience du secteur bancaire suisse

Dans son *Rapport sur la stabilité financière* publié en juin 2024, la Banque nationale a constaté que la profitabilité du secteur bancaire suisse s'était de nouveau améliorée et que les ratios de fonds propres avaient légèrement augmenté. Au vu des risques existants, la BNS salue cette résilience accrue. Au nombre des risques figurent d'abord les lacunes dans la réglementation des fonds propres et des liquidités, que la crise du Credit Suisse a révélées. La Banque nationale soutient les mesures proposées en avril 2024 par le Conseil fédéral dans son *Rapport sur la stabilité des banques* en vue de combler ces lacunes réglementaires (voir section 6.3). Ensuite, les marchés hypothécaire et immobilier continuent de receler des risques importants, en particulier pour les banques axées sur le marché intérieur. Les dernières crises bancaires, en Suisse comme à l'étranger, ont par ailleurs mis en lumière les risques de liquidité dans le système bancaire. Dans ce contexte, la BNS a souligné la nécessité pour les banques de s'assurer un financement plus stable et davantage axé sur le long terme et de mieux préparer les garanties servant à obtenir une aide sous forme de liquidités. Enfin, les risques opérationnels constituent de plus en plus un sujet de préoccupation en ce qui concerne la stabilité financière. De fait, les cyberattaques et la sous-traitance de plus en plus fréquente de certaines fonctions importantes font peser une menace croissante sur les banques.

L'amélioration de la rentabilité avait été particulièrement sensible en 2023 en ce qui concerne les banques axées sur le marché intérieur, qui exercent principalement des activités de dépôt ou de crédit. Elle a avant tout découlé d'une hausse du résultat des opérations d'intérêts. Les banques axées sur le marché intérieur ont conservé une part substantielle de leurs bénéfices, continuant ainsi de renforcer leur capacité d'absorption des pertes. La BNS a noté que dans l'ensemble, les volants de fonds propres de ces établissements étaient importants et se situaient à des niveaux historiquement élevés. Au premier semestre 2024, la rentabilité des banques axées sur le marché intérieur a légèrement diminué.

Profitabilité et capacité d'absorption des pertes des banques axées sur le marché intérieur

Selon les analyses de scénarios de la BNS, les banques axées sur le marché intérieur devraient être capables, grâce à leurs bénéfices et à leurs volants de fonds propres, d'absorber l'impact économique des chocs susceptibles de les affecter. Cependant, certains établissements devraient, en raison de la diminution de leurs fonds propres, prendre des mesures telles qu'une réduction de l'octroi de prêts ou une augmentation de capital, afin de pouvoir continuer à respecter les volants de fonds propres et les exigences minimales prévus par l'ordonnance sur les fonds propres. Cela vaut également dans un scénario de hausse sensible des taux d'intérêt associée à une correction des prix sur le marché immobilier suisse. Il s'agit là du scénario qui revêt la plus grande importance pour ces établissements, compte tenu de leur exposition sur les marchés hypothécaire et immobilier.

Capacité des banques axées sur le marché intérieur à supporter des chocs

La situation des entités qui faisaient auparavant partie du Credit Suisse s'est stabilisée à la suite du rachat par UBS. UBS, de son côté, est entrée dans une phase de transition qui s'étendra sur plusieurs années. En 2024, son résultat hors facteurs exceptionnels s'est amélioré par rapport à l'année précédente. La Banque nationale a par ailleurs observé dans son *Rapport sur la stabilité financière* qu'en termes de fonds propres, UBS satisfaisait déjà aux exigences futures anticipées pour le groupe fusionné au titre de la réglementation *too big to fail* (TBTF). L'évolution d'indicateurs de marché tels que les primes pour couverture de défaillance (*credit default swaps*, CDS) et le cours de l'action reflète une évaluation positive par le marché des perspectives de la banque fusionnée.

Stabilisation de la situation des anciennes entités du Credit Suisse

Dans ses analyses de scénarios, la BNS a continué d'évaluer comme substantiel le potentiel de pertes d'UBS. Les coûts d'intégration et les pertes attendues du fait de la liquidation d'importantes positions à risque héritées du Credit Suisse limitent en effet la capacité d'absorption des pertes d'UBS. La BNS a souligné qu'il s'agissait là d'une conséquence naturelle de l'intégration et de la réduction des risques d'une banque présentant une moindre solidité financière. À l'avenir, la liquidation des positions héritées du Credit Suisse prévue par UBS devrait permettre à celle-ci de diminuer ses positions à risque ainsi que les coûts qui y sont associés.

Potentiel de pertes encore substantiel pour UBS

Traitement réglementaire des participations d'UBS SA insuffisamment robuste

Concernant UBS SA, la maison mère d'UBS, la Banque nationale a souligné l'insuffisance de la couverture des participations dans les filiales. Dans le cadre réglementaire actuel, les participations ne sont que partiellement couvertes par des fonds propres. De ce fait, les ratios de fonds propres sont vulnérables à des dépréciations des participations. Les lacunes du régime actuel de fonds propres se sont matérialisées durant la crise du Credit Suisse. En raison de la révision à la baisse des estimations de bénéfices, la valeur des participations de la maison mère du Credit Suisse avait fortement diminué, entraînant une dégradation substantielle de la capitalisation de la maison mère et limitant la marge de manœuvre de l'ensemble de la banque en termes de stabilisation ou de restructuration. La BNS a noté que la maison mère d'UBS présentait une capitalisation plus robuste que celle du Credit Suisse avant la crise; toutefois, le régime de fonds propres existant présente des lacunes qui doivent être comblées. La BNS soutient donc également les propositions formulées par le Conseil fédéral dans son *Rapport sur la stabilité des banques*.

Rôle des IFNB dans le système financier

Les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB) tels que les compagnies d'assurances, les caisses de pensions et les fonds de placement peuvent jouer, en tant que prestataires de services financiers et au même titre que les banques, un rôle important en ce qui concerne la stabilité financière. Pris individuellement, les IFNB tendent à receler moins de risque que les banques pour la stabilité financière. À l'étranger, l'expérience montre cependant que les IFNB peuvent représenter un risque pour le système financier. Leurs interconnexions avec le secteur bancaire peuvent en effet générer des canaux de propagation en cas de crise. Les banques et les IFNB sont directement liés, à l'intérieur des frontières de la Suisse mais aussi au-delà, par des relations de financement réciproques. Souvent en effet, les banques octroient des prêts aux IFNB ou acquièrent des participations dans ces entités, lesquelles fournissent des capitaux aux banques. Les banques et les IFNB sont aussi connectés par l'intermédiaire de garanties et par une exposition à des catégories d'actifs similaires. La BNS contribue aux travaux d'analyse menés à l'échelle nationale et internationale sur les interconnexions entre les banques et les IFNB, l'objectif étant de mieux comprendre les risques qui en découlent pour la stabilité financière et, s'ils se matérialisent, de les endiguer.

Analyse des risques de transition liés au changement climatique

Le changement climatique peut entraver l'activité des banques, entre autres en les amenant à enregistrer des corrections de valeur sur certains prêts ou à subir des pertes sur les opérations de négoce du fait d'ajustements de cours sur les marchés financiers.

Pour l'analyse des risques climatiques, la BNS dialogue avec la FINMA, le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), l'Office fédéral de l'environnement (OFEV), l'Office fédéral de la statistique (OFS), l'Office fédéral de l'énergie (OFEN), ainsi qu'avec des spécialistes externes.

Les créances hypothécaires sont le principal poste à l'actif du bilan des banques axées sur le marché intérieur, et constituent environ 90% du volume des créances de ces établissements. Pour ces banques, les risques climatiques peuvent s'ajouter aux risques traditionnels associés aux prêts hypothécaires en Suisse. Dans les scénarios de crise de la BNS, jusqu'à la moitié des prêts hypothécaires sont exposés à des risques de transition. L'incidence moyenne des risques de transition sur les portefeuilles de prêts hypothécaires des banques serait modérée en comparaison de celle des scénarios de crise macroéconomiques utilisés par la BNS pour évaluer la résilience des banques. Pour pouvoir effectuer une analyse plus détaillée, il est nécessaire de disposer de données supplémentaires concernant l'efficacité énergétique des biens immobiliers au niveau des prêts ou des banques.

À la demande de la FINMA et de la Banque nationale, et conformément à leurs prescriptions, UBS a réalisé en 2024 une estimation des effets de différents scénarios du Réseau pour l'écologisation du système financier (NGFS) sur ses portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et de prêts à des entreprises. Ce projet permet d'évaluer de façon plus solide l'importance des risques de transition pour UBS. Premièrement, les résultats et les méthodes peuvent être comparés à ceux du projet pilote achevé en 2022, ce qui améliore leur interprétation. Deuxièmement, la granularité plus élevée de l'analyse permet de prendre en compte certaines caractéristiques des entreprises, telles que les mix énergétiques utilisés pour la production, les plans de transition ou les niveaux d'endettement. Les résultats de l'évaluation devraient être disponibles en 2025.

6.3 PRÉVENTION DES CRISES, ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION

La crise du Credit Suisse a mis en lumière des lacunes dans le dispositif réglementaire. Le *Rapport du Conseil fédéral sur la stabilité des banques* a été publié en avril 2024. Comme le Conseil fédéral, la BNS estime nécessaire d'agir sur le plan des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, de l'intervention précoce et de la planification de la stabilisation (*recovery*), ainsi qu'au niveau de la préparation d'un assainissement ou d'une liquidation (*resolution*) des banques en cas de crise. Les adaptations proposées par le Conseil fédéral visent à renforcer la résilience des banques et leur capacité d'assainissement et de liquidation en cas de crise. La BNS soutient ces recommandations et participe, sur le plan national et international, aux discussions sur les adaptations qu'il faut apporter à la réglementation.

Nécessité d'adapter
la réglementation

Renforcement de la planification de la stabilisation, de l'assainissement et de la liquidation

Pour pouvoir stabiliser à temps une banque d'importance systémique, il convient de développer les possibilités en matière d'intervention précoce en y incluant des indicateurs fondés sur le marché et des indicateurs prospectifs, et de renforcer la planification de la stabilisation. En outre, il y a lieu de lever les obstacles résiduels à l'exécution des mesures d'assainissement ou de liquidation, notamment les risques juridiques et les risques de propagation que pourrait avoir un *bail-in*, c'est-à-dire la recapitalisation d'une banque par conversion forcée des créances en actions.

Renforcement de l'approvisionnement en liquidités en cas de crise

Si, lors d'une crise, une banque ne dispose pas de liquidités suffisantes, elle peut en obtenir auprès de banques centrales en échange de garanties. À l'avenir, la réglementation devrait obliger les banques à préparer un certain volume de garanties admissibles dans l'hypothèse où elles seraient amenées à solliciter une aide sous forme de liquidités auprès de banques centrales, comme le propose aussi le Conseil fédéral dans son *Rapport sur la stabilité des banques*. Cependant, même une banque ayant déployé les efforts nécessaires pour constituer des garanties peut, dans certaines situations, ne pas disposer des garanties suffisantes pour obtenir les liquidités dont elle a besoin auprès de la banque centrale à laquelle elle s'adresse. C'est pourquoi la Banque nationale soutient l'inscription dans la loi d'un mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*, PLB). Ce mécanisme permet à la BNS d'apporter aux banques d'importance systémique, dans le cadre d'un assainissement, des liquidités supplémentaires sous forme de prêt couvert par la Confédération contre le risque de défaillance.

Extension et assouplissement du dispositif de soutien en liquidités

Le dispositif LCGH permettra à la BNS de fournir, si besoin, des liquidités en échange de garanties hypothécaires à toutes les banques résidentes, si tant est qu'elles s'y soient préparées. La phase pilote du dispositif s'est achevée fin 2024. D'autres banques ont commencé à procéder aux préparatifs nécessaires. La Banque nationale attend des banques exerçant des activités hypothécaires qu'elles participent au dispositif. Plus les banques seront nombreuses à y prendre part, plus grande sera la marge de manœuvre en cas de besoin de liquidités. La résilience du système bancaire face aux pénuries de liquidités de même que la stabilité financière s'en trouveront renforcées.

En 2024, la Banque nationale a indiqué que toutes les banques domiciliées en Suisse doivent en outre pouvoir obtenir des liquidités en échange de titres (dispositif Liquidités contre titres, LCT). La BNS acceptera un large éventail de titres, en particulier des obligations moins liquides d'émetteurs de qualité inférieure, des actifs titrisés et des actions libellés dans différentes monnaies. Les banques d'importance systémique ont la possibilité, depuis 2015, d'obtenir des liquidités en échange de titres de ce type dans le cadre de la facilité de refinancement contre titres.

Pour permettre, si besoin, l'octroi de liquidités à toutes les catégories de banques selon des conditions assouplies, en échange de garanties hypothécaires comme de titres, la Banque nationale élabore une nouvelle facilité: la facilité étendue de liquidités (FEL). Dans le cadre de la FEL, les banques pourront obtenir des liquidités jusqu'à un certain montant sans que la FINMA ne doive confirmer leur solvabilité. Si une banque a besoin de liquidités pour un montant supérieur ou se trouve dans une situation critique, une confirmation de solvabilité restera nécessaire. En pareil cas, la stabilisation de l'établissement nécessite souvent que celui-ci et les autorités prennent des mesures supplémentaires. La Banque nationale travaille à la mise en œuvre de la FEL.

Le 20 décembre 2024, le rapport de la Commission d'enquête parlementaire *Gestion par les autorités – fusion d'urgence du Credit Suisse* a été adressé aux Chambres fédérales. La CEP avait été mise en place par celles-ci à la suite de la crise du Credit Suisse dans le but d'examiner le rôle des autorités compétentes et la manière dont ces dernières avaient géré la crise.

Rapport de la CEP

La Banque nationale se félicite du travail réalisé par la CEP pour faire la lumière sur la crise. Comme elle, elle estime que, compte tenu des enseignements tirés, il faut apporter des changements à la réglementation TBTF.

Aux yeux de la BNS en sa qualité de prêteur ultime, il est particulièrement important que la CEP ait chargé le Conseil fédéral d'adapter les bases légales afin d'astreindre les banques d'importance systémique à prendre des mesures préparatoires en vue d'un éventuel recours à une aide extraordinaire sous forme de liquidités. Cette préparation des banques est essentielle pour que des actifs puissent servir de garantie dans l'hypothèse d'une demande de soutien en liquidités. La BNS se félicite donc que la CEP ait confié ce mandat au Conseil fédéral. Dans son rapport, la CEP observe également que la BNS a constamment élargi, ces dernières années, son dispositif d'aide sous forme de liquidités. La BNS entend poursuivre à l'avenir le développement de ce dispositif, en concertation avec les banques.

6.4 MESURES PRISES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

Mesures prises jusqu'à présent

La forte croissance tant du volume des prêts hypothécaires que des prix immobiliers a entraîné une augmentation de plus en plus marquée des vulnérabilités sur ces marchés après la crise financière mondiale, constituant ainsi un risque pour la stabilité du système bancaire. Dans ce contexte, l'Association suisse des banquiers a durci à plusieurs reprises entre 2012 et 2020 les dispositions de ses directives d'autorégulation s'appliquant aux financements hypothécaires. Début 2025, les exigences concernant les objets résidentiels de rendement, qui avaient été dernièrement durcies dans le cadre de l'autorégulation, ont été levées parallèlement à l'entrée en vigueur du dispositif finalisé de Bâle III qui, pour ce segment, prévoit des exigences de fonds propres plus contraignantes.

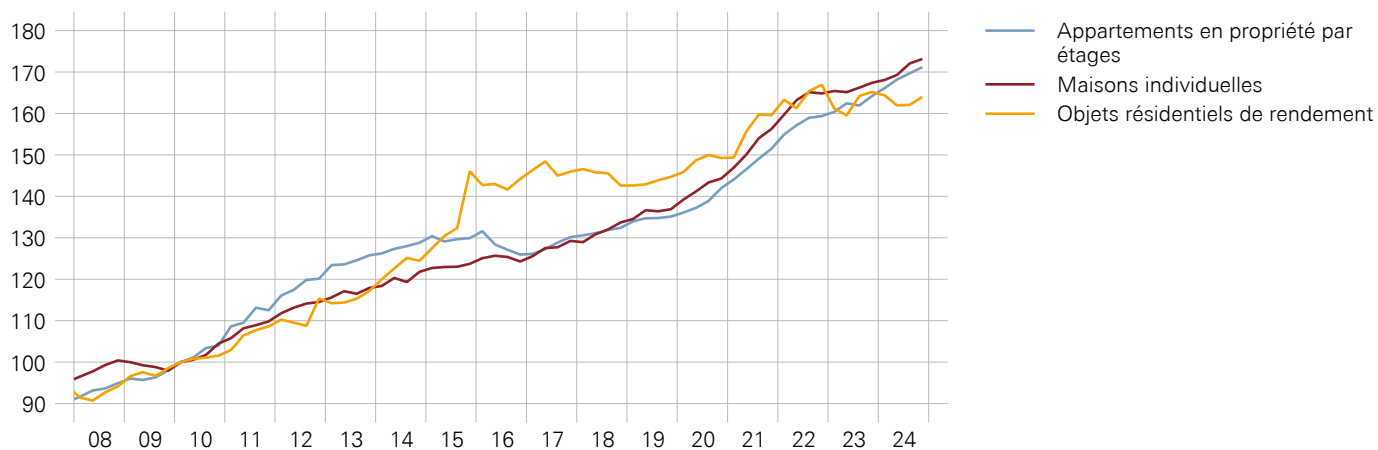
Outre les directives d'autorégulation, un volant anticyclique sectoriel de fonds propres, c'est-à-dire axé sur les prêts hypothécaires destinés à financer des objets résidentiels en Suisse, a été adopté et fixé à 1% en 2013, puis relevé à 2% en 2014. Ce volant a été désactivé durant la pandémie de Covid-19, puis réactivé en 2022 et porté à 2,5% en raison de l'augmentation des vulnérabilités sur les marchés hypothécaire et immobilier.

Pas de demande d'adaptation du volant anticyclique de fonds propres en 2024

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. En 2024, elle a décidé de ne pas soumettre au Conseil fédéral de demande d'adaptation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres. Compte tenu des vulnérabilités sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, le niveau actuel de 2,5% paraissait encore approprié.

INDICES DES PRIX IMMOBILIERS

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



Source: Wüest Partner.

6.5 SURVEILLANCE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

6.5.1 PRINCIPES

Mandat

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

Concentration sur les infrastructures d’importance systémique

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

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

Collaboration avec la FINMA...

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

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

... et avec des autorités étrangères

6.5.2 SURVEILLANCE

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

Prises de position concernant le respect des exigences spéciales

Les années précédentes, la Banque nationale avait indiqué qu'il était nécessaire que les infrastructures des marchés financiers améliorent leur gestion de la continuité de l'exploitation dans des scénarios extrêmes, mais plausibles. Les infrastructures des marchés financiers ont, depuis, pris différentes mesures en la matière. Les conseils d'administration de SIX et de chaque infrastructure ont, entre autres, fixé des objectifs de rétablissement de leurs processus opérationnels d'importance systémique dans de tels scénarios. Par ailleurs, SIX a établi un plan d'action visant à atteindre ces objectifs dans les prochaines années.

Cependant, la gestion de la continuité de l'exploitation dans des scénarios extrêmes mais plausibles devra encore être développée et améliorée de manière continue et sur le long terme, y compris après la mise en œuvre de toutes les mesures définies.

Dans ses prises de position, la Banque nationale a notamment formulé l'attente que toutes les infrastructures des marchés financiers se préoccupent dès maintenant des dangers susceptibles de provenir des ordinateurs quantiques. Concrètement, le risque est que la puissance de calcul élevée de ces ordinateurs compromette la sécurité des algorithmes de chiffrement utilisés. Les infrastructures des marchés financiers doivent donc élaborer des stratégies indiquant de quelle manière elles se préparent à la cryptographie post-quantique.

En 2024, les exploitants ont mis en œuvre différentes mesures, répondant ainsi de manière adéquate aux autres attentes exprimées par la Banque nationale l'année précédente. La BNS et SIC SA ont par exemple analysé les risques auxquels l'accès par des systèmes tiers pouvait exposer le système SIC et ses participants, et les mesures permettant de réduire ces risques. Les systèmes tiers peuvent introduire des ordres de transaction dans le système SIC, au débit ou au crédit d'autres participants, pour peu que ceux-ci les y aient autorisés. Sur la base des résultats de leur analyse, la BNS et SIC SA ont étendu les fonctionnalités de surveillance pour les ordres de paiement issus de systèmes tiers, ainsi que les possibilités techniques d'intervenir au plus tôt, si besoin, dans le processus de règlement du système SIC.

Accompagnement de projets importants

En 2024, la Banque nationale a de nouveau examiné plusieurs projets des infrastructures des marchés financiers. Elle s'est notamment associée au développement et à la mise en œuvre de la stratégie de SIX visant à accroître la sécurité de l'information des infrastructures des marchés financiers. Ces dernières ont, durant l'année sous revue, continué de développer, entre autres, leurs dispositifs de gestion des vulnérabilités, des identités et des accès. Elles ont en outre procédé à de nouvelles analyses sur la restauration des données en cas d'attaque au rançongiciel.

La Banque nationale a par ailleurs accompagné SIX x-clear dans un projet visant à regrouper deux plates-formes de compensation parallèles utilisées dans le négoce des actions et des obligations, afin d'en rationaliser l'exploitation et de réduire la dépendance vis-à-vis de fournisseurs extérieurs de plates-formes. La BNS a également continué de suivre le projet SIC5. En août 2024, un service de paiements instantanés a été lancé sur cette nouvelle plate-forme technologique, qui avait été mise en service en novembre 2023 (voir chapitre 4). La phase suivante prévoit la migration vers cette nouvelle plate-forme du service de règlement brut en temps réel (RBTR), qui représente un processus opérationnel d'importance systémique. Les travaux préparatoires avaient commencé en décembre 2023. Dans le cadre du suivi du projet, la BNS veille au respect constant de l'ensemble des exigences réglementaires et prudentielles applicables à ce processus d'importance systémique.

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 tient compte des effets de ces infrastructures sur la stabilité du système financier suisse.

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

En 2024, la FINMA a transmis à la BNS deux demandes d'autorisation émanant de systèmes de négociation fondés sur la TRD. Au vu notamment du faible volume des opérations attendues, la Banque nationale a conclu que les deux systèmes ne revêtaient pas d'importance systémique.

Toute contrepartie centrale ayant son siège à l'étranger doit obtenir la reconnaissance de la FINMA avant de fournir des services à des infrastructures des marchés financiers ou à des participants suisses, ou avant de conclure un accord d'interopérabilité avec une contrepartie centrale suisse (art. 60 LIMF). Dans le cadre de cette procédure, la Banque nationale examine si la contrepartie centrale étrangère est d'importance systémique. En 2024, la FINMA a transmis à la BNS une demande de reconnaissance de ce type. La BNS a conclu que la contrepartie centrale en question n'était pas d'importance systémique.

Désignation des contreparties centrales étrangères d'importance systémique

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 des services et des 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

Participation aux activités de l'association Swiss FS-CSC

La Banque nationale est membre de l'association Swiss Financial Sector Cyber Security Centre (Swiss FS-CSC), fondée en 2022, qui promeut la collaboration entre les établissements financiers et les autorités sur des questions stratégiques et opérationnelles, et renforce ainsi la cybersécurité du secteur financier. Cette association améliore l'échange d'informations sur l'état des menaces 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, elle aide les acteurs du secteur financier à faire face aux cyberincidents systémiques, et procède régulièrement à des exercices stratégiques et opérationnels de simulation de crise.

En 2024, la Banque nationale a pris part à deux exercices de simulation de crise sectorielle dirigés par l'association.

Gestion des crises par les autorités financières

En cas de crise financière, les autorités compétentes coordonnent leurs mesures dans le cadre du Comité de gestion des crises financières. Celui-ci rassemble la FINMA, la Banque nationale, le SFI et l'Administration fédérale des finances. Il veille à ce qu'une préparation optimale permette la gestion de crises susceptibles d'affecter les établissements ou marchés financiers suisses et de compromettre l'économie helvétique ou le fonctionnement du système financier à l'échelle nationale ou internationale. Compte tenu de l'augmentation des cyberrisques ou autres qui peuvent menacer la résilience opérationnelle du système financier, le Comité a intensifié en 2024 ses travaux de préparation dans l'hypothèse où le secteur financier ferait face à une crise suscitée par un incident opérationnel. La Banque nationale a participé à ces travaux, qui ont été dirigés par la FINMA et soutenus par l'Office fédéral de la cybersécurité.

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

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

Mandat

7.2 COOPÉRATION MULTILATÉRALE

7.2.1 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

Le FMI est l'institution centrale en matière de coopération monétaire internationale. Il agit en faveur de la stabilité du système monétaire et financier au niveau mondial, ainsi que de la stabilité économique de ses 191 États membres. Ses activités principales sont la surveillance des politiques économiques, l'aide financière à des pays confrontés à des difficultés de balance des paiements et l'aide technique.

Participation aux activités du FMI

La Suisse est représentée au FMI par le 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 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. Désormais pays membre du FMI, le Liechtenstein a rejoint le groupe de vote de la Suisse (voir section 7.3.2), que celle-ci et la Pologne représentent à tour de rôle par période de deux ans en siégeant au Conseil d'administration. Ce dernier compte 25 membres et constitue le principal organe opérationnel de l'institution.

Priorités de la BNS au FMI

En 2024, la BNS et le DFF ont continué de s'engager au sein du FMI pour une politique économique favorisant une croissance durable et un système monétaire international stable, intégrant notamment la lutte contre l'inflation, la réduction des risques de surendettement dans les pays en développement et les pays émergents, ainsi que des réformes structurelles appropriées. Afin que le FMI puisse, à l'avenir encore, remplir de manière fiable son rôle de bailleur de fonds auprès des pays rencontrant des difficultés de balance des paiements, une attention particulière doit être accordée à la solidité financière de l'institution et à la pérennité de ses fonds fiduciaires. À cet égard, il est tout aussi essentiel pour le FMI de soumettre l'octroi de prêts à des conditions et à des règles ciblées que de se concentrer sur sa mission première.

Consultation au titre de l'article IV

Le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres dans le cadre de la consultation au titre de l'article IV et formule des recommandations à cet égard. En mars 2024, une équipe du FMI s'est ainsi rendue en Suisse. Dans son rapport publié en juin, le FMI s'est félicité de la détermination de la Banque nationale à endiguer l'inflation et de sa décision, en mars, d'abaisser le taux directeur. Il a par ailleurs recommandé à la BNS d'accroître, conformément à ses plans, ses fonds propres en constituant des provisions. Le FMI a également approuvé les mesures mises en place lors de la crise du Credit Suisse pour stabiliser les marchés financiers. Dans ce contexte, il a jugé pertinent de renforcer le cadre de réglementation et de surveillance *too big to fail* en Suisse.

Examen du secteur financier

Outre la consultation au titre de l'article IV, le FMI procède en 2024 et 2025 à une évaluation complète du secteur financier suisse. De fait, les pays possédant des places financières d'importance mondiale doivent obligatoirement se soumettre, tous les cinq ans, à cet examen mené dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF). Le PESF vise à évaluer la résilience du secteur financier des pays, la qualité de leur cadre réglementaire et prudentiel, et leur capacité à surmonter des crises financières. Le rapport final sera présenté pour approbation au Conseil d'administration du FMI en septembre 2025, en même temps que le rapport issu de la prochaine consultation au titre de l'article IV.

Conférence sur le système monétaire international

En mai 2024, la Banque nationale a, pour la onzième fois, organisé conjointement avec le FMI une conférence consacrée au système monétaire international. De hauts représentants et représentantes de banques centrales, des expertes et experts du secteur financier ainsi que des économistes de renom y ont pris part. La conférence a porté sur les défis que rencontrent les banques centrales en matière d'inflation et de stabilité financière à l'échelle nationale et internationale, ainsi que sur les filets de sécurité dont elles disposent.

Les quotes-parts des États membres sont la principale source de financement du FMI. Elles déterminent le montant de la participation de chacun d'eux au financement ordinaire du Fonds monétaire (voir encadré «Quotes-parts»). 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.

Contribution de la Suisse au financement du FMI

La Suisse est tenue de mettre des ressources à la disposition du FMI au titre de la quote-part, des NAE et de l'accord d'emprunt bilatéral. Fin 2024, sa contribution maximale au financement des prêts ordinaires du FMI s'établissait à 23,4 milliards de francs; le montant effectivement utilisé s'élevait à 1,7 milliard de francs. La Banque nationale finance la contribution, et la Confédération garantit les prêts consentis au titre de l'accord d'emprunt bilatéral.

RELATIONS FINANCIÈRES ENTRE LA BNS ET LE FMI

En millions de francs

	Maximum	Fin 2024 Montant utilisé
Position de réserve ¹		1 715
Quote-part	6 748	1 715
NAE	12 957	0
Accord d'emprunt bilatéral ²	3 662	0
Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance ²	1 587	1 003
Fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité ²	585	585
Droits de tirage spéciaux (DTS) ³	5 156	632

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 Prêts garantis 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 (5,2 milliards de francs).

Quotes-parts

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

Révision des quotes-parts

Le FMI évalue régulièrement l'adéquation des quotes-parts. La 16^e révision générale des quotes-parts s'est achevée fin 2023. Les États membres du FMI se sont mis d'accord sur un train de mesures prévoyant une augmentation de 50% des quotes-parts, une réduction des NAE et le non-renouvellement des accords d'emprunt bilatéraux, de sorte que la capacité globale d'octroi de prêts du FMI demeure constante. La répartition des quotes-parts et des voix entre les pays membres n'a ainsi pas été modifiée. La ratification est en cours à l'échelon des pays. En Suisse, elle s'est achevée en décembre 2024 avec l'approbation du Parlement. Comme certains États membres n'ont pas encore clos le processus, le délai a été reporté à la mi-mai 2025, et les accords d'emprunt bilatéraux ont pour l'instant été prolongés. Parallèlement, les discussions relatives à la prochaine (17^e) révision générale des quotes-parts ont commencé. Les pays émergents espèrent à cette occasion obtenir que la répartition des quotes-parts et des voix augmente en leur faveur.

Fonds fiduciaires du FMI

Le FMI peut octroyer des prêts aux États membres à faible revenu ou vulnérables par l'intermédiaire du fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (RPC) et du fonds pour la résilience et la durabilité (RD). Outre son engagement à l'égard du fonds RPC (1 587 millions de francs), la Suisse participe au fonds RD, depuis février 2024, à hauteur de 585 millions de francs (correspondant à 500 millions de DTS). Ces deux contributions reposent sur l'art. 3 de la loi sur l'aide monétaire (voir encadré «Aide monétaire» à la section 7.3).

7.2.2 BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

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

Participation aux activités de la BRI

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

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Comme en 2023, le CBCB s'est consacré en priorité à la surveillance des vulnérabilités dans le secteur bancaire, aux travaux consécutifs aux turbulences bancaires de mars 2023 et au soutien d'une mise en œuvre rapide et cohérente des réformes de Bâle III. La surveillance des vulnérabilités a porté notamment sur la persistance des incertitudes géopolitiques, l'importance des liens entre les banques et les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB), et la résilience opérationnelle dans un contexte de transformation numérique rapide. Concernant les travaux consécutifs aux turbulences bancaires, le CBCB a publié un rapport d'étape traitant essentiellement des enseignements tirés de l'ampleur exceptionnelle des retraits de liquidités. La BNS et la FINMA ont collaboré activement à ces travaux afin de partager leur expérience de la crise du Credit Suisse. Le CBCB poursuivra ses efforts en faveur d'une meilleure efficacité de la surveillance et d'une évaluation ponctuelle du besoin d'adaptation des normes. La priorité absolue demeure la mise en œuvre la plus rapide possible du dispositif finalisé de Bâle III par l'ensemble des pays ou territoires membres du Comité. En Suisse, ce dispositif est entré en vigueur début 2025.

Comité sur les paiements et les infrastructures de marché

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

Pendant l'exercice sous revue, les travaux du CPIM concernant la transformation numérique du système financier ont revêtu une importance particulière pour la Banque nationale. À cet égard, la BNS a apporté sa contribution à un rapport, publié entre-temps, sur les possibilités, mais aussi sur les risques et défis que présente la tokenisation des différentes formes de monnaie et des instruments financiers, ainsi que sur les questions que soulève ce processus pour les banques centrales. Par ailleurs, la BNS a participé aux activités du Comité sur les améliorations du trafic des paiements transfrontières ainsi qu'aux travaux destinés à renforcer la résilience opérationnelle et financière des infrastructures des marchés financiers.

Autres comités

Le Comité des marchés (CM), qui s'intéresse aux questions relatives à l'évolution et au bon fonctionnement des marchés financiers, s'est concentré sur la mise en œuvre de la politique monétaire en 2024. En la matière, les échanges avec les autres banques centrales concernant les conséquences des réductions de bilan sur les marchés financiers ont présenté un intérêt particulier pour la Banque nationale. Le Comité sur le système financier mondial (CSFM) évalue l'évolution des marchés financiers du point de vue de la stabilité financière. Il a concentré ses efforts sur les effets du risque de taux d'intérêt des sociétés non financières et des ménages sur la transmission de la politique monétaire et la stabilité financière. La BNS a pris part activement à ces analyses dans le cadre d'un groupe de travail.

Groupe de travail sur les monnaies numériques de banque centrale

Depuis 2020, la Banque nationale collabore au sein d'un groupe de travail sur les MNBC avec la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la BCE, la Banque du Japon, la Banque de Suède, la Réserve fédérale des États-Unis et la BRI. Ces institutions échangent leurs points de vue sur des questions relatives à la conception et aux cas d'utilisation d'une telle forme d'argent – qu'elle soit restreinte aux établissements financiers (MNBC dite «de gros») ou accessible au grand public (MNBC dite «de détail»). En 2024, les discussions se sont de plus en plus orientées vers les MNBC de gros et l'intégration possible de la monnaie de banque centrale au format numérique dans les systèmes de paiement existants.

Le Pôle d'innovation de la BRI a pour mission d'analyser les développements technologiques et de permettre aux banques centrales d'en exploiter les possibilités. Ce pôle compte sept centres situés en divers endroits du monde. Le Centre suisse a été fondé fin 2019. Au sein du Pôle d'innovation de la BRI, la BNS entretient avec d'autres banques centrales des échanges importants, qui lui permettent d'approfondir ses propres travaux. Dans le cadre du projet Helvetia, par exemple, la BNS poursuit l'exploitation à titre pilote, jusqu'en juin 2026 au moins, d'un franc numérique «de gros» dans un environnement productif (voir section 1.4, encadré «Travaux sur une MNBC pour établissements financiers»).

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

Les activités du Centre suisse se sont concentrées sur les technologies utilisées pour tokeniser des actifs et sur l'analyse de grands volumes de données. Les travaux relatifs aux projets Promissa et Neo, lancés l'année précédente, ont été poursuivis. Dans le cadre du projet Promissa, le Centre suisse travaille sur la numérisation des billets à ordre (promesses de paiement émises par des pays à l'intention de banques de développement) – un processus qui repose encore en grande partie sur des documents imprimés et que le passage au numérique vise à simplifier. Dans l'analyse de données, le projet Neo étudie la façon dont de nouvelles sources de données pourraient contribuer à définir des indicateurs plus précis en matière de consommation privée. Enfin, l'année 2024 a également vu le lancement du projet Agorá, auquel participent différents centres du Pôle d'innovation. Ce projet a pour ambition de régler, sur une seule et même plate-forme et de manière plus efficace, des transactions impliquant des monnaies tokenisées de banques commerciales et de banques centrales de sept zones monétaires. La BNS participe à ce projet avec six autres banques centrales.

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 chargées 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.

Participation aux activités
du CSF

En 2024, le CSF a examiné les risques pesant sur le système financier et les mesures permettant d’y faire face. Il s’est concentré sur les travaux consécutifs aux turbulences bancaires de mars 2023 et sur ceux concernant les effets de l’innovation numérique sur la stabilité financière. La BNS a continué de prendre part activement aux analyses qui ont suivi les crises du Credit Suisse et des banques régionales aux États-Unis. Le CSF a examiné de près le rôle des réseaux sociaux et de la technologie dans les retraits de liquidités. Ces travaux serviront notamment à l’évaluation des normes internationales de liquidation des banques d’importance systémique mondiale, ce qui constituera une thématique prioritaire du CSF ces prochaines années.

En outre, la BNS a participé aux travaux du CSF relatifs aux crypto-actifs, à la tokenisation et aux IFNB, notamment en ce qui concerne la surveillance et l’analyse des risques pour la stabilité financière. Enfin, elle a accompagné les travaux du CSF consacrés à l’amélioration du trafic des paiements internationaux et aux risques que constitue le changement climatique pour le système financier.

7.2.4 ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

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

En 2024, la conclusion du rapport de l’OCDE sur l’économie suisse a été au centre de la coopération entre les deux institutions. Cette évaluation, que l’OCDE réalise tous les deux ans, met en lumière l’évolution de l’économie suisse et les défis auxquels elle fait face. La Banque nationale a notamment participé au dialogue sur la politique monétaire, sur les perspectives conjoncturelles et sur la stabilité financière. Dans son rapport publié en mars, l’OCDE a indiqué qu’elle considérait que la BNS avait réagi de manière adéquate aux pressions inflationnistes les années précédentes. Au sujet de la crise du Credit Suisse, l’OCDE a recommandé de renforcer la réglementation TBTF actuelle afin de tenir compte de façon appropriée de l’importance systémique des banques sur une base individuelle.

Participation aux activités de l’OCDE

7.2.5 G20

Le G20, qui regroupe les 20 principaux pays industrialisés et émergents, constitue une importante plate-forme de discussions pour la coopération internationale en matière financière et économique. Ces dernières années, la Suisse a été invitée aux réunions entre ministres des finances et gouverneuses et gouverneurs des banques centrales du G20 («Finance Track»), qui sont centrées sur des questions économiques, monétaires et financières. La Confédération et la Banque nationale représentent conjointement les intérêts de la Suisse. Pour la BNS, les questions concernant les perspectives économiques mondiales, le système financier et monétaire international et la réglementation des marchés financiers mondiaux sont particulièrement importantes.

Participation de la BNS aux activités du G20

En 2024, la Suisse a pris part au Finance Track sur invitation du Brésil, qui assurait alors la présidence du G20. Les discussions ont porté avant tout sur des sujets revêtant un intérêt particulier pour les pays en développement. Le Brésil a notamment demandé davantage d'efforts à l'échelle internationale pour lutter contre la faim, favoriser un développement durable et renforcer les banques de développement. Compte tenu du ralentissement de l'inflation, les discussions relatives à l'économie mondiale se sont moins concentrées sur la politique monétaire que sur les thématiques de croissance, de même que sur des questions de politique budgétaire et d'endettement. La BNS a souligné la pertinence d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix pour créer des conditions propices à la croissance. En outre, elle a pris part à des discussions sur l'avenir numérique du secteur financier, partageant à cette occasion les enseignements tirés de ses projets en matière de MNBC.

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

Participation aux activités du NGFS

Dans le cadre de son mandat, la BNS participe en outre activement aux discussions menées au sein du NGFS pour développer des approches mondiales de gestion des risques climatiques. Le NGFS est organisé en quatre groupes de travail, et la BNS est membre de trois d'entre eux.

En 2024, la Banque nationale a de nouveau été active, notamment dans le groupe de travail sur la politique monétaire, en vue d'améliorer l'évaluation des répercussions des risques climatiques sur de grandes variables économiques telles que les prix, les taux d'intérêt ou le produit intérieur brut. Elle a également pris part aux groupes de travail consacrés à l'élaboration de scénarios climatiques pour le secteur financier, aux pratiques de placement durables, à l'établissement de rapports portant sur le changement climatique et la gouvernance d'entreprise durable.

7.3 COOPÉRATION BILATÉRALE

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

Aide monétaire

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

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

La Banque nationale entretient des relations bilatérales régulières avec d'autres banques centrales, par exemple dans le cadre des échanges sur les questions de coopération monétaire internationale. Elle participe en outre de manière ponctuelle aux dialogues financiers avec d'autres pays. Ces discussions sont placées sous la direction du Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI), qui les organise en collaboration avec diverses institutions fédérales et entreprises proches de la Confédération. Ces échanges permettent d'approfondir les relations avec des pays partenaires majeurs et de partager des points de vue sur des thèmes financiers importants.

Échanges réguliers avec des banques centrales et des pays partenaires

Le Département du Trésor des États-Unis publie régulièrement un rapport sur la politique monétaire des principaux partenaires commerciaux des États-Unis. En 2024, les pratiques monétaires de la Suisse n'ont pas fait l'objet d'une analyse approfondie. L'échange régulier (Standing Macroeconomic and Financial Dialogue) institué en 2022 par le DFF, la Banque nationale et le Département du Trésor a été poursuivi.

Rapport du Trésor américain et échange régulier

7.3.2 PRINCIPAUTÉ DE LIECHTENSTEIN

La Suisse et le Liechtenstein sont liés par un accord monétaire depuis 1980. Avec la signature de cet accord, 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. À cette fin, la Banque nationale exerce ses activités en collaboration avec les autorités du Liechtenstein.

Accord monétaire et collaboration

La principauté de Liechtenstein est devenue le 191^e membre du FMI à l'automne 2024. En raison des relations étroites entre la principauté et la Suisse, le Liechtenstein a rejoint le groupe de vote dont fait partie la Suisse au FMI. La Banque nationale, le SFI et le bureau du représentant de la Suisse au conseil d'administration du FMI à Washington avaient conseillé les autorités du Liechtenstein dans la préparation du processus d'adhésion. La BNS fait office de banque dépositaire pour la principauté en ce qui concerne les obligations financières liées à l'adhésion. Une convention-cadre a été signée à cet effet en octobre 2024 entre la Suisse et la principauté.

Adhésion au FMI

7.3.3 AIDE TECHNIQUE

Principes

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

Activités en 2024

En 2024, dans le cadre de l'aide technique, la Banque nationale a conseillé 14 banques centrales et mis en œuvre 22 projets. Ces activités ont essentiellement pris la forme de réunions en présentiel, que ce soit dans le cadre de visites d'étude et d'ateliers en Suisse, ou via le détachement d'expertes et d'experts auprès des banques centrales qui avaient sollicité une aide technique. Dans ce cadre, la BNS a de nouveau collaboré avec des partenaires importants tels que le FMI ou le SECO. D'un point de vue thématique, la BNS a axé son soutien sur l'analyse et la mise en œuvre de la politique monétaire, la gestion des risques, la comptabilité, le contrôle et la statistique. La demande d'aide technique est dans l'ensemble restée à un niveau élevé.

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 continue 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. D'une durée de deux semaines, ils ont été pour partie dirigés par des économistes de la BNS. Ils ont été suivis par 160 personnes représentant 65 banques centrales, des chiffres comparables à ceux de l'année précédente.

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

La Banque nationale fournit contre une rétribution raisonnable les services bancaires dont la Confédération a besoin. Ces services concernent notamment 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. La Banque nationale fournit gratuitement les services qui facilitent la mise en œuvre de la politique monétaire. Une convention passée entre la Confédération et la Banque nationale fixe les modalités des services à fournir et de la rétribution.

Rétribution des services bancaires

En 2024, les besoins de financement à court terme de la Confédération ont quelque peu diminué. Ainsi, les souscriptions à des CCCT ont atteint au total 156,6 milliards de francs (2023: 200,9 milliards), et 37,1 milliards (52,5 milliards) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 8,5 milliards de francs (2023: 12,8 milliards), et 4,8 milliards (8,1 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'exercice 2024, le rendement annuel des CCCT a diminué, comme les autres taux du marché monétaire. Durant toute l'année, le rendement annuel des CCCT à trois mois a fluctué entre 0,35% et 1,68%.

Baisse du rendement annuel des CCCT

La Banque nationale tient des comptes à vue en francs et en monnaies étrangères pour la Confédération. Fin 2024, les engagements envers la Confédération (y compris les engagements à terme) atteignaient 16,5 milliards de francs, contre 15,4 milliards fin 2023.

Tenue des comptes et trafic des paiements

9

Statistique

9.1 PRINCIPES

But	Se fondant sur l'art. 14 LBN, la Banque nationale collecte les données statistiques dont elle a besoin pour accomplir les tâches que la loi lui assigne, à savoir conduire la politique monétaire, surveiller les infrastructures des marchés financiers, assurer la stabilité du système financier, et établir la balance des paiements et la position extérieure de la Suisse. En outre, elle transmet à des organisations internationales les données collectées au titre de la coopération monétaire internationale. Les modalités des activités de la BNS dans le domaine de la statistique sont fixées dans l'OBN.
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 sont tenus de fournir à la Banque nationale des données statistiques sur leurs activités (art. 15 LBN). La BNS peut également conduire des enquêtes statistiques auprès d'autres personnes physiques ou morales dans la mesure où les données ainsi collectées sont nécessaires pour analyser l'évolution des marchés financiers, pour acquérir une vue d'ensemble du trafic des paiements ou pour établir la balance des paiements et la position extérieure. Participent notamment à ces enquêtes les émetteurs d'instruments de paiement, les systèmes de traitement, de compensation et de règlement du trafic des paiements, les assurances, les institutions de prévoyance professionnelle ainsi que les sociétés de placement et les sociétés holdings.
Limitation au strict nécessaire	La BNS limite au strict nécessaire le nombre d'enquêtes et de modes de collecte des données. Elle veille à maintenir à un niveau aussi bas que possible la charge imposée aux personnes physiques et morales soumises à l'obligation de renseigner.
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. Elle est toutefois autorisée à mettre à la disposition des autorités suisses chargées de la surveillance des marchés financiers et de l'OFS des données non agrégées qui revêtent une importance significative pour ces autorités (voir section 9.4).

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 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 25 millions de séries chronologiques afférentes aux banques, aux marchés financiers et à l'économie.

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. En avril 2024, elle a mis en ligne la nouvelle version de son portail de données. Celui-ci offre aux différentes catégories d'utilisatrices et utilisateurs (spécialistes, journalistes et grand public) un accès plus simple et plus rapide à l'information, et propose en particulier certaines données sous forme de graphiques interactifs.

Publications statistiques

9.3 PROJETS

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

En 2022, la Banque nationale a organisé, conjointement avec la FINMA, un projet visant à mettre en place une enquête granulaire sur les prêts. Les principales banques exerçant une activité de crédit seront appelées à fournir régulièrement des données sur chacun des prêts qu'elles ont accordés.

Enquête granulaire sur les prêts

Cette nouvelle enquête fournira à la BNS et à la FINMA des données plus détaillées sur l'activité de crédit des banques, ce qui les aidera à mieux accomplir leurs tâches légales respectives. Cette enquête permettra ainsi de disposer de données granulaires. Celles-ci ont l'avantage, par rapport aux données agrégées résultant des enquêtes traditionnelles, de receler dans de nombreux cas des informations suffisamment abondantes pour répondre à de nouvelles questions sans qu'il soit nécessaire d'effectuer des enquêtes supplémentaires, lesquelles sont source de coûts pour les entités tenues de fournir des données. La réactivité de la Banque nationale et de la FINMA s'en trouvera accrue en cas de crise.

La conception de l'enquête granulaire sur les prêts se fait en étroite collaboration avec les banques tenues de fournir des données et prendra plusieurs années. Les premiers résultats sont attendus pour 2027. Durant l'année sous revue, la phase d'élaboration générale a été achevée, et la phase de conception détaillée a commencé.

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

Dans le domaine de la balance des paiements, dont font partie la balance des transactions courantes et le compte financier, les travaux ont continué de se concentrer sur la balance des transactions courantes. Les grands groupes multinationaux répartissent leurs processus de production et leurs processus commerciaux entre différents pays et influent ainsi sur les relations économiques extérieures de la Suisse. Pour mieux représenter ces processus de production mondiaux dans la statistique de la balance des paiements de la Suisse, la Banque nationale a lancé en 2023 une nouvelle enquête sur la balance des transactions courantes. Les données collectées dans le cadre de cette nouvelle enquête ne sont pas encore publiées, certaines questions sur le contenu et la conception générale faisant encore l'objet de discussions.

Développement de la balance des paiements

De nouvelles normes internationales entreront en vigueur en 2029 concernant l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure. La Banque nationale saisit cette occasion pour réexaminer et, le cas échéant, réviser ses enquêtes statistiques sur les relations financières avec l'étranger, et pour combler d'éventuelles lacunes dans les données. Le projet a été poursuivi en 2024.

Données des entreprises multinationales

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

9.4 COLLABORATION

La Banque nationale permet aux personnes soumises à l'obligation de renseigner et à leurs associations de prendre position sur 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 représentantes et des représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers et de la FINMA. En 2024, elle s'est consacrée au projet d'introduction de l'enquête granulaire sur les prêts (voir section 9.3).

Groupes d'expertes
et d'experts de la BNS

Quant aux enquêtes servant à l'établissement de la balance des paiements, elles sont élaborées avec le concours d'un groupe d'expertes et d'experts dirigé par la Banque nationale. Ce dernier est formé de représentantes et de représentants de l'industrie, des banques, des compagnies d'assurances, de divers services de la Confédération et de la communauté scientifique.

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

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. Cet accord est en cours de révision. Il doit être adapté à la suite de la modification des bases légales applicables. En effet, avec la révision partielle au 1^{er} septembre 2023 de la LBN, l'art. 16, al. 4^{bis} autorise la BNS, à des fins statistiques, à fournir à l'OFS sous une forme non agrégée les données qu'elle collecte. En outre, une nouvelle ordonnance sur la statistique fédérale, qui définira notamment le cadre dans lequel l'OFS peut collaborer avec d'autres autorités, devrait entrer en vigueur à la mi-2025. En plus des rapports de collaboration directe dans le domaine de la statistique que la Banque nationale entretient avec l'OFS, elle est aussi membre de divers organes dont l'activité est liée à la statistique fédérale; elle fait notamment partie de la Commission de la statistique fédérale et du groupe d'expertes et d'experts de statistique économique.

Office fédéral de la statistique

Office fédéral du logement	La Banque nationale recueille chaque trimestre, auprès d'environ 80 banques, des données sur les taux hypothécaires pour le compte de l'Office fédéral du logement (OFL). Ce dernier les utilise pour le calcul du taux d'intérêt de référence applicable aux contrats de bail. L'OFL assume la responsabilité du contenu de cette enquête et se charge également de publier le taux de référence.
FINMA	Dans le cadre d'un <i>memorandum of understanding</i> conclu avec la FINMA pour régler les questions portant sur la collecte et l'échange de données, la Banque nationale effectue notamment, auprès des banques et des maisons de titres, des enquêtes sur la dotation en fonds propres, les liquidités et les risques de taux d'intérêt.
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.