

Compte rendu d'activité

Aperçu	12				
1	Politique monétaire	18	6	Contribution à la stabilité du système financier	74
1.1	Mandat et stratégie de politique monétaire	18	6.1	Principes	74
1.2	Evolution économique internationale	21	6.2	Principaux axes	75
1.3	Evolution économique en Suisse	25	6.3	Monitoring du système financier	75
1.4	Politique monétaire en 2013	32	6.4	Risques et mesures sur les marchés hypothécaire et immobilier	77
2	Mise en œuvre de la politique monétaire	40	6.5	Mesures supplémentaires destinées à renforcer la stabilité financière	80
2.1	Principes et vue d'ensemble	40	6.6	Surveillance des infrastructures des marchés financiers	84
2.2	Evolution sur le marché monétaire	41	6.7	Coopération internationale dans le domaine de la réglementation des marchés financiers	87
2.3	Recours aux instruments de politique monétaire	44	6.8	Fonds de stabilisation	89
2.4	Réserves minimales	50	7	Participation à la coopération monétaire internationale	95
2.5	Liquidités en monnaies étrangères	51	7.1	Principes	95
2.6	Aide extraordinaire sous forme de liquidités	51	7.2	Fonds monétaire international	95
3	Approvisionnement en numéraire	52	7.3	Banque des Règlements Internationaux	101
3.1	Principes	52	7.4	OCDE	103
3.2	Services de caisse, agences et dépôts de numéraire	52	7.5	Aide technique	104
3.3	Billets de banque	53	8	Services bancaires rendus à la Confédération	105
3.4	Pièces	57	9	Statistique	106
4	Contribution au bon fonctionnement du trafic des paiements sans numéraire	58	9.1	Principes	106
4.1	Principes	58	9.2	Produits	106
4.2	Le système SIC en 2013	59	9.3	Projets	107
4.3	Développements au niveau de l'infrastructure suisse des marchés financiers	60	9.4	Collaboration	109
5	Gestion des actifs	62			
5.1	Principes et vue d'ensemble	62			
5.2	Processus de placement et de contrôle des risques	65			
5.3	Evolution et structure des actifs	66			
5.4	Risques sur les actifs	70			
5.5	Résultat des placements	73			

Le 24 mars 2014, la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) a adressé à l'Assemblée fédérale son Compte rendu d'activité pour l'année 2013, 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'institut d'émission (art. 5 LBN), en particulier la conduite de la politique monétaire et la contribution de la Banque nationale à la stabilité du système financier. Il est soumis au Conseil fédéral et à l'Assemblée générale des actionnaires pour information.

APERÇU

Politique monétaire

La Banque nationale conduit la politique monétaire dans l'intérêt général du pays. Elle doit assurer la stabilité des prix et, ce faisant, tenir compte de l'évolution de la conjoncture. La stratégie de politique monétaire de la Banque nationale comprend les éléments suivants: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation conditionnelle à moyen terme et une marge de fluctuation assignée à un taux d'intérêt de référence, le Libor (London Interbank Offered Rate) à trois mois en francs. En outre, un cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro est en vigueur depuis le 6 septembre 2011.

En 2013, la croissance de l'économie mondiale est demeurée faible et présentait toujours des risques de dégradation. Elle a été freinée par l'incertitude persistante, la politique budgétaire restrictive dans de nombreux pays et des problèmes structurels qui continuent de peser. En Europe, les signes d'une timide reprise se sont multipliés au cours de l'année, en particulier grâce à l'apaisement de la crise financière et de la dette souveraine. Aux États-Unis, la croissance s'est consolidée, et au Japon, la conjoncture a connu un essor marqué. En revanche, la croissance est restée peu soutenue dans de nombreuses économies émergentes, notamment en raison de la faible demande des économies avancées.

L'économie suisse a enregistré une évolution favorable par rapport à l'étranger. Le produit intérieur brut (PIB) s'est accru plus fortement qu'en 2012, avec une hausse de 2%, et le taux de chômage s'est stabilisé à 3,2% au second semestre. Cette évolution a été soutenue principalement par la consommation intérieure et la construction de logements, qui ont bénéficié de la progression des revenus, de l'immigration et des conditions de financement avantageuses. Par contre, les exportations ont continué de souffrir de la faible conjoncture mondiale et du niveau élevé du franc.

La pression à la baisse sur les prix a persisté, mais elle était toutefois moins marquée qu'un an auparavant. En moyenne annuelle, les prix à la consommation ont diminué de 0,2%, après avoir fléchi de 0,7% en 2012.

Etant donné la légère baisse des prix à la consommation et la reprise économique encore hétérogène, une appréciation du franc aurait de nouveau menacé la stabilité des prix en Suisse. Le cours plancher a permis de garantir un cadre monétaire approprié pour l'économie suisse dans un environnement caractérisé par des taux à court terme proches de zéro. C'est pourquoi la Banque nationale a réitéré, lors de ses examens trimestriels de la situation économique et monétaire, son intention de faire prévaloir avec toute la détermination requise le cours plancher vis-à-vis de l'euro, en vigueur depuis septembre 2011.

La Banque nationale a continué d'axer ses instruments de politique monétaire sur le maintien du cours plancher. Tout au long de l'année, l'euro est demeuré au-dessus de 1,20 franc. La détente observée sur les marchés financiers notamment a été déterminante à cet égard. Contrairement à 2012, la Banque nationale n'a donc pas dû recourir à des achats de devises pour faire prévaloir le cours plancher.

Mise en œuvre de la politique monétaire

Compte tenu du volume déjà élevé de liquidités sur le marché monétaire en francs, dû aux importants achats de devises de l'année précédente, la Banque nationale n'a pas procédé en 2013 à des opérations d'*open market* visant à injecter des liquidités. La marge de fluctuation du Libor à trois mois est restée inchangée à 0% -0,25%. Les taux d'intérêt se sont maintenus à leur bas niveau, s'inscrivant généralement en dessous de zéro pour des échéances à très court terme. La Banque nationale a participé aux travaux sur les plans international et national en vue de réformer les taux de référence.

La Banque nationale a décidé d'utiliser pour ses opérations de politique monétaire une plate-forme de négoce exploitée par SIX Group SA au lieu de celle d'Eurex, et ce à compter de mai 2014. Ainsi, sur le marché monétaire, le négoce, le règlement des opérations sur titres et le traitement des paiements sont proposés par un seul et unique exploitant.

Approvisionnement en numéraire

En 2013, les billets en circulation ont de nouveau nettement augmenté par rapport à l'année précédente, atteignant en moyenne 59,7 milliards de francs. La forte demande de billets – en particulier de grosses coupures – tient notamment au niveau bas des taux d'intérêt, qui rend le coût de la détention de monnaie relativement faible. Début octobre, la Banque nationale a informé le public que des coupures de 1 000 francs qu'elle n'avait pas émises étaient en circulation depuis l'automne 2012. Les coupures ont été dérobées pendant le processus de production chez Orell Füssli Sicherheitsdruck AG.

Compte tenu de nouveaux retards dans les travaux relatifs à la nouvelle série de billets, la Banque nationale avait dressé un état des lieux en 2012 et mis en place diverses mesures. Ces travaux se sont poursuivis en 2013. La BNS communiquera la date exacte d'émission dès que la production de la coupure de 50 francs sera achevée. La série actuelle présente toujours un haut niveau de sécurité.

Paiements sans numéraire

En 2013, le Swiss Interbank Clearing (SIC), qui est le principal système de paiement sans numéraire en francs, a exécuté environ 1,7 million de transactions en moyenne par jour, pour un montant de 127 milliards de francs. Le nombre de transactions a ainsi augmenté de 2,8% par rapport à l'année précédente, le montant total ayant progressé quant à lui de 5,8%. La Banque nationale pilote le SIC, dont l'exploitation relève de SIX Interbank Clearing SA, filiale de SIX Group SA (SIX). SIX est une entreprise commune des banques suisses et englobe les éléments importants de l'infrastructure suisse des marchés financiers, soit la chaîne de création de valeur Swiss Value Chain. Pour être à même de remplir son mandat légal, la Banque nationale doit pouvoir compter sur une infrastructure des marchés financiers sécurisée et efficace. Elle salue donc le fait que SIX renforce son orientation stratégique sur la Swiss Value Chain.

Gestion des actifs

Fin 2013, les actifs de la Banque nationale s'établissaient à 490 milliards de francs. La plus grande part de ce montant (477 milliards de francs) se composait des réserves monétaires, c'est-à-dire d'or et de placements de devises. Les principaux facteurs de risques ont découlé de l'évolution des cours de change et du prix de l'or. La moins-value enregistrée sur l'or a entraîné une diminution de 8 milliards de francs des réserves monétaires en 2013. Le volume élevé des réserves monétaires a posé des défis majeurs en termes de gestion. Les placements de devises comprenaient toujours principalement des obligations d'Etat ou des avoirs détenus auprès de banques centrales, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par les pays constituant le noyau dur de l'UE et par les Etats-Unis.

En 2013, la Banque nationale a renforcé la part des actions dans les placements de devises, la portant de 12% à 16%. Elle a élargi son portefeuille d'actions en y intégrant des titres de participation d'entreprises faiblement capitalisées et des actions d'économies avancées jusqu'alors non représentées. Les actions sont gérées de manière passive et conformément à des règles préétablies, sur la base d'une combinaison d'indices boursiers dans différentes monnaies. Afin d'exclure d'emblée tout conflit d'intérêts, la BNS renonce à investir dans les actions de banques à moyenne ou à grande capitalisation. Elle a en outre décidé, en 2013, de ne pas investir dans des actions d'entreprises qui produisent des armes prohibées par la communauté internationale, qui violent massivement les droits humains fondamentaux ou qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement.

Début juillet, la Banque nationale a ouvert une succursale à Singapour. Elle a pris cette décision compte tenu de la forte augmentation de ses réserves de devises et de l'importance croissante des marchés financiers asiatiques.

Sur proposition de la Banque nationale, le Conseil fédéral a activé pour la première fois, le 13 février 2013, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres pour les prêts hypothécaires destinés à financer les objets d'habitation situés en Suisse. Par cette mesure, il a réagi aux déséquilibres persistants sur les marchés hypothécaire et immobilier. Ainsi, depuis le 30 septembre 2013, les banques sont contraintes de conserver des fonds propres supplémentaires correspondant à 1% des positions pondérées en fonction des risques et garanties par des gages immobiliers. Le 22 janvier 2014, le Conseil fédéral a donné suite à la demande de la Banque nationale et a relevé le volant anticyclique sectoriel de fonds propres, le portant de 1% à 2% de ces positions.

Stabilité du système financier

La loi sur les banques attribue à la Banque nationale la compétence de déterminer, après avoir consulté l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), quelles banques et quelles fonctions de celles-ci ont une importance systémique. En 2013, la Banque nationale a procédé aux clarifications requises à cet égard pour la Banque Cantonale de Zurich (ZKB). En novembre 2013, la BNS a déterminé par voie de décision que la ZKB est un groupe financier d'importance systémique au sens de la loi sur les banques.

La Banque nationale a par ailleurs participé aux travaux en vue de transposer les normes internationales de Bâle III en matière de liquidités dans le droit suisse, à savoir dans l'ordonnance sur les liquidités des banques (OLiQ). En outre, elle a soumis à une révision complète les dispositions sur la surveillance des infrastructures des marchés financiers prescrites par l'ordonnance de la Banque nationale (OBN). L'OBN révisée est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2013. Elle prescrit des exigences minimales nouvelles ou plus strictes pour les exploitants d'infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique. Ainsi, la résilience des infrastructures est renforcée, et leur cadre réglementaire, adapté aux normes internationales.

En novembre 2013, la Banque nationale a vendu le fonds de stabilisation qu'elle avait créé à l'automne 2008 en vue de reprendre des actifs illiquides d'UBS. Le remboursement intégral du prêt à la BNS par le fonds de stabilisation était une condition indispensable pour le rachat de ce dernier par UBS. Le prix d'acquisition de 3,8 milliards de dollars des Etats-Unis versé par UBS correspond à la part revenant à la Banque nationale, fixée par contrat, sur les fonds propres du fonds de stabilisation au 30 septembre 2013. Le produit de la vente a été affecté aux placements de devises. Avec l'élimination des risques et la cession du fonds de stabilisation à UBS, la Banque nationale a pu mener à terme une entreprise exceptionnelle et très exigeante. Outre le gain réalisé sur la vente, elle a perçu des rentrées d'intérêts de 1,6 milliard de dollars pendant la durée de remboursement du prêt. Le fonds de stabilisation a contribué de manière déterminante à renforcer le système financier suisse pendant une période difficile.

Coopération monétaire internationale

La Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale et siège, partiellement en collaboration avec la Confédération, dans plusieurs instances internationales. Il s'agit pour l'essentiel du Fonds monétaire international (FMI), de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), du Conseil de stabilité financière (CSF) et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Du fait de la persistance de la crise financière et de la dette souveraine, le volume des crédits consentis par le FMI aux pays membres en difficulté est demeuré à un haut niveau en 2013. Pour combler le besoin accru de financement du FMI, les pays membres avaient convenu, au printemps 2012, d'une augmentation exceptionnelle et temporaire des ressources financières de cette institution au moyen de prêts bilatéraux. La Suisse avait annoncé, en avril 2012, qu'elle y participerait à hauteur de 10 milliards de dollars des Etats-Unis. Aussi les Chambres fédérales ont-elles approuvé, en mars 2013, l'augmentation du crédit-cadre alloué à l'aide monétaire, le faisant passer de 2,5 milliards à 10 milliards de francs. Aucun engagement de prêt bilatéral avec le FMI n'a été conclu par la suite.

Dans le cadre des consultations au titre de l'article IV, le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres et formule des recommandations à cet égard. En mai 2013, le Conseil d'administration du FMI a approuvé la consultation annuelle menée avec la Suisse. Il a confirmé que la politique économique est axée sur la stabilité et que les fondements de l'économie sont solides. Selon lui, le principal risque pour la Suisse réside dans une recrudescence de la crise de l'euro. Il a recommandé à la Banque nationale de maintenir le cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro tant que la reprise économique n'est pas clairement garantie et que la stabilité des prix n'est pas menacée. En 2013, le FMI a en outre procédé à un examen approfondi du secteur financier suisse dans le cadre de son programme d'évaluation du secteur financier (PESF). Les résultats seront publiés au printemps 2014.

La Banque nationale fournit à la Confédération des services bancaires, notamment dans le trafic des paiements, la gestion des liquidités, l'émission de créances comptables à court terme et d'emprunts, ainsi que dans la conservation de titres. A la demande et pour le compte de la Confédération, la Banque nationale a émis, en 2013, des créances comptables à court terme et des emprunts fédéraux à hauteur de respectivement 42 milliards et 6 milliards de francs. Elle a en outre effectué, à la demande de la Confédération, environ 84 000 paiements en francs et quelque 25 000 paiements en monnaies étrangères.

Services bancaires rendus
à la Confédération

La Banque nationale dresse des statistiques sur les banques et les marchés financiers, la balance des paiements, les investissements directs, la position extérieure nette et les comptes financiers de la Suisse. A cette fin, elle collabore avec les services compétents de la Confédération, la FINMA, les autorités d'autres pays et avec des organisations internationales. En 2013, les travaux de révision des enquêtes sur les mouvements de capitaux ont été achevés; des données plus détaillées seront notamment collectées concernant la répartition par pays. Des travaux préparatoires en vue de publier la balance des paiements de la Suisse selon les principes méthodologiques du nouveau Manuel du FMI ont aussi été menés en 2013. En outre, le Conseil fédéral s'est prononcé en faveur de la participation de la Suisse à la NSDD Plus, la nouvelle norme statistique renforcée élaborée par le FMI pour la diffusion des données. Ainsi, les lacunes dans les données, mises en évidence par la crise financière, devraient pouvoir être comblées.

Statistique

1

Politique monétaire

1.1 MANDAT ET STRATÉGIE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Mandat constitutionnel et légal

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

Importance de la stabilité des prix

La stabilité des prix est une condition essentielle de la croissance et de la prospérité. Tant l'inflation (une hausse persistante du niveau des prix) que la déflation (une baisse persistante du niveau des prix) entravent le développement de l'économie. Elles compliquent la prise de décisions pour les consommateurs et les producteurs, entraînent une mauvaise allocation de la main-d'œuvre et du capital, provoquent une redistribution des revenus et des richesses et pénalisent les acteurs les plus faibles sur le plan économique.

En visant la stabilité des prix, la Banque nationale contribue à créer des conditions favorables permettant à l'économie d'utiliser pleinement son potentiel de production. La politique monétaire est axée sur le maintien de la stabilité des prix à moyen et long terme. La Banque nationale ne peut toutefois compenser les variations temporaires de prix.

Influence sur les taux d'intérêt

La Banque nationale assure la stabilité des prix en influant, par ses opérations de politique monétaire, sur les taux d'intérêt et en adaptant ceux-ci à la situation économique. Des taux d'intérêt bas favorisent l'approvisionnement de l'économie en monnaie et en crédits, renforçant ainsi la demande de biens et de services. Ils conduisent aussi fréquemment à un affaiblissement de la monnaie sur les marchés des changes, ce qui stimule la demande extérieure. Il en résulte une forte sollicitation des capacités de production et, partant, une augmentation du niveau des prix. Inversement, des taux d'intérêt élevés entraînent un approvisionnement plus modeste de l'économie en monnaie et en crédits, souvent lié à une appréciation de la monnaie sur les marchés des changes, et freinent ainsi la demande globale. Il s'ensuit une diminution du taux d'utilisation des capacités de production et des pressions à la hausse sur les prix.

L'économie suisse étant fortement imbriquée dans l'économie mondiale, les cours de change influent considérablement sur la production et sur le niveau des prix. Le niveau des taux d'intérêt et les cours de change déterminent donc ensemble les conditions monétaires de l'économie.

Si, comme ces dernières années, les taux d'intérêt à court terme sont proches de zéro et qu'il y a un resserrement des conditions monétaires, il n'est plus possible de recourir à de nouvelles baisses des taux d'intérêt. Dans un tel cas, la Banque nationale a cependant la possibilité de prendre des mesures non conventionnelles afin de contrer le durcissement des conditions monétaires. Elle peut notamment fixer une limite à un cours de change, comme elle l'a fait le 6 septembre 2011 en introduisant un cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro.

Cours plancher en tant que mesure non conventionnelle

Dans sa stratégie de politique monétaire, la Banque nationale indique comment elle entend remplir son mandat légal. Cette stratégie comprend les éléments suivants: une définition de la stabilité des prix, une prévision d'inflation conditionnelle portant sur les trois prochaines années et une marge de fluctuation assignée à un taux d'intérêt de référence, le Libor (London Interbank Offered Rate) à trois mois en francs. De plus, un cours plancher pour l'euro est appliqué depuis septembre 2011.

Stratégie de politique monétaire

La Banque nationale définit la stabilité des prix comme une hausse annuelle inférieure à 2% de l'indice suisse des prix à la consommation. La déflation, soit une baisse persistante du niveau des prix, est elle aussi contraire à l'objectif de stabilité des prix. Par cette définition de la stabilité des prix, la Banque nationale tient compte de deux aspects: d'une part, elle ne peut influencer avec précision sur l'inflation et, d'autre part, le renchérissement, tel qu'il ressort de l'indice des prix à la consommation, est tendanciellement un peu plus élevé qu'il ne l'est en réalité.

Définition de la stabilité des prix

La prévision d'inflation publiée chaque trimestre par la Banque nationale sert d'indicateur principal pour la prise de décisions en matière de politique monétaire et constitue un élément central de la communication de la BNS. En s'appuyant, pour fixer le cap de sa politique monétaire, sur une prévision d'inflation portant sur les trois prochaines années, la Banque nationale adopte une attitude prospective et indique au public quelle est l'appréciation à porter sur ses intentions à long terme en matière de politique monétaire. En plus de la prévision d'inflation, elle tient compte, dans ses décisions de politique monétaire, de nombreux indicateurs de l'évolution conjoncturelle et monétaire en Suisse et à l'étranger ainsi que de la stabilité financière.

Prévision d'inflation conditionnelle

La prévision d'inflation de la Banque nationale se fonde sur l'hypothèse que le taux d'intérêt de référence annoncé au moment de sa publication restera constant pendant les trois années à venir. Il s'agit de ce fait d'une prévision conditionnelle qui reflète l'appréciation portée par la Banque nationale sur l'évolution des prix à la consommation au cas où le taux d'intérêt resterait inchangé. Cette prévision d'inflation conditionnelle ne peut être comparée aux prévisions établies par des banques ou des centres de recherche, qui intègrent généralement l'évolution attendue des taux d'intérêt.

Marge de fluctuation assignée au Libor à trois mois

La Banque nationale met en œuvre sa politique monétaire en assignant une marge de fluctuation à son taux d'intérêt de référence, le Libor à trois mois en francs. La marge de fluctuation est ordinairement d'un point. En règle générale, la Banque nationale maintient le Libor dans la zone médiane de la marge. La crise financière ayant entraîné une baisse des taux d'intérêt qui se sont inscrits aux environs de zéro, la marge de fluctuation du Libor a été elle aussi réduite progressivement. Depuis août 2011, elle s'établit à 0%-0,25%.

Intégrité du Libor

Les taux Libor correspondent à la moyenne tronquée des taux d'intérêt actuels appliqués par d'importantes banques situées à Londres et opérant à l'échelle internationale. Ils étaient administrés jusqu'ici par la British Bankers' Association, à Londres. Depuis février 2014, il incombe à un nouvel administrateur, l'opérateur boursier Intercontinental Exchange (ICE), de recueillir les données afférentes aux taux Libor. Ce changement a découlé de la révélation, au cours de l'été 2012, de manipulations des taux Libor. Quand bien même le Libor, en tant qu'objectif opérationnel, ne joue qu'un rôle secondaire dans le contexte actuel de taux d'intérêt, la Banque nationale doit pouvoir compter sur l'intégrité de son taux d'intérêt de référence. C'est pourquoi elle participe, sur le plan national et international, aux travaux en vue de rétablir l'intégrité des taux de référence. Au niveau international, ces travaux sont coordonnés par le Conseil de stabilité financière (voir chapitre 6.7). Sur le plan national, la BNS et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sont en discussion avec les intervenants sur ces marchés pour consolider les taux de référence fixés en Suisse (voir chapitre 2.2).

Cours plancher pour l'euro

Le 6 septembre 2011, la Banque nationale a introduit le cours plancher pour l'euro, un objectif opérationnel supplémentaire. Aussi la marge de fluctuation du Libor à trois mois a-t-elle passé au second plan. Le cours plancher a permis à la Banque nationale de maintenir, même dans un environnement de taux extrêmement bas, des conditions monétaires appropriées et d'assurer ainsi la stabilité des prix.

Le cours plancher a été mis en place dans des circonstances exceptionnelles, alors que les taux d'intérêt à court terme ne pouvaient plus être abaissés davantage. L'appréciation du franc représentait alors une grave menace pour l'économie suisse et recelait le risque d'une évolution déflationniste. Pour la Banque nationale, le cours plancher reste un instrument important afin d'empêcher un durcissement indésirable des conditions monétaires si les pressions à la hausse sur le franc devaient s'accroître de nouveau. Le cours plancher correspond à un niveau toujours élevé du franc.

1.2 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE INTERNATIONALE

En 2013, la croissance de l'économie mondiale est demeurée faible et fragile, conformément aux prévisions. Elle a été freinée par l'incertitude persistante, la politique budgétaire restrictive poursuivie dans de nombreuses économies avancées et des problèmes structurels qui continuent de peser. Dans la plupart des régions, la croissance du commerce international a été proche de zéro pour la deuxième année consécutive. En Europe, les signes d'une timide reprise se sont multipliés au cours de l'année, favorisés notamment par l'apaisement de la crise financière et de la dette souveraine qui avait provoqué une récession l'année précédente. Aux Etats-Unis, la croissance s'est consolidée et au Japon, la conjoncture s'est sensiblement améliorée. En revanche, la croissance est restée précaire dans de nombreuses économies émergentes, qui ont souffert de la faiblesse de la demande émanant des pays industrialisés.

Faible croissance de l'économie mondiale

Les cours de la plupart des matières premières ont eu tendance à légèrement reculer en 2013, du fait d'une amélioration de l'offre conjuguée à une faiblesse persistante de la demande mondiale. Le prix du baril de Brent a été en moyenne de 109 dollars des Etats-Unis, soit légèrement en dessous de l'année précédente, ce qui a contribué à la faiblesse des taux de renchérissement à l'échelle mondiale.

Baisse des cours des matières premières

Les programmes de réforme mis en œuvre dans certains pays de la zone euro, les progrès accomplis sur la voie d'une union bancaire et tout particulièrement l'annonce, en septembre 2012, par la Banque centrale européenne (BCE) de son programme d'achat portant sur des obligations à court terme d'Etats membres ont notablement contribué à apaiser la crise financière et de la dette souveraine en Europe. Les primes de risque exigées par les investisseurs sur les emprunts des Etats fortement endettés ont diminué par rapport aux emprunts de l'Allemagne, et l'euro, qui avait fléchi les années précédentes, s'est raffermi en données pondérées par le commerce extérieur.

Apaisement de la crise de la dette en Europe

Sortie progressive de la récession dans la zone euro

La situation économique est toutefois restée globalement difficile dans la zone euro. Le produit intérieur brut (PIB) a reculé pour la deuxième année consécutive (-0,5%). Le moral des entreprises et des ménages a connu une embellie progressive au second semestre, notamment grâce à l'amélioration des perspectives d'exportation. La demande intérieure s'est, elle aussi, légèrement redressée. De plus, certains pays européens ont adopté une politique budgétaire moins restrictive du fait qu'ils se sont vu accorder davantage de temps pour atteindre leurs objectifs de consolidation. L'évolution est demeurée hétérogène. Si l'Allemagne a constitué le moteur de la croissance, la conjoncture est restée atone en France. De même, dans les pays où la performance économique avait reculé pendant plusieurs trimestres consécutifs, le PIB n'a généralement repris sa progression que de manière marginale en cours d'année. Dans la zone euro, le chômage a atteint en cours d'année le taux le plus élevé jamais enregistré depuis la création de l'union monétaire (12,1%) et il est demeuré pratiquement à ce niveau jusqu'à la fin de l'année.

Croissance modérée aux Etats-Unis

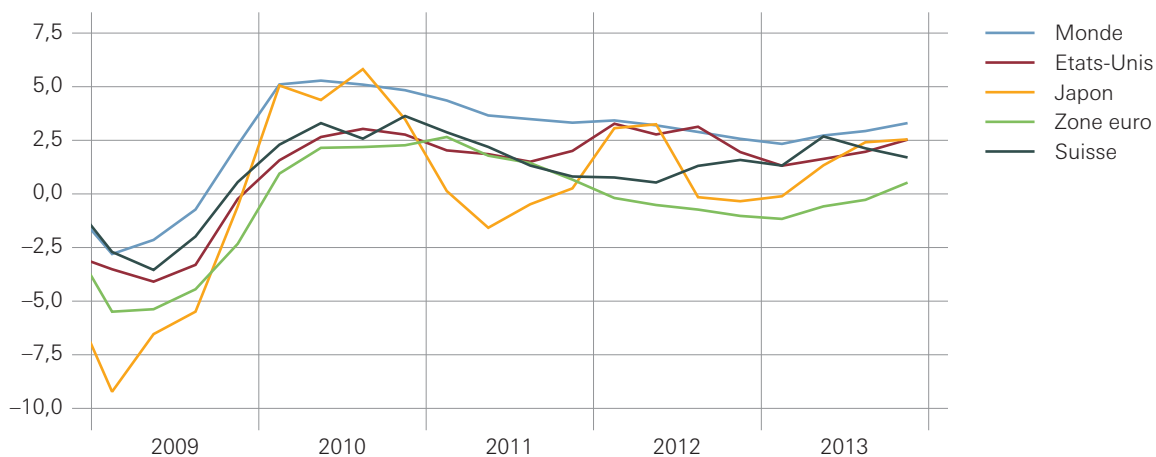
Aux Etats-Unis, le PIB a augmenté en moyenne de 1,9% en 2013, soit plus faiblement que l'année précédente. La croissance a surtout été faible au premier semestre. La demande des ménages et des entreprises a été peu dynamique, notamment du fait que certains allègements accordés sur l'impôt sur le revenu n'ont pas été reconduits et que des retenues sociales précédemment abaissées ont été rétablies à leur niveau antérieur. La demande publique, quant à elle, a continué de reculer, en raison des efforts de consolidation budgétaire déployés. A l'automne, une bataille budgétaire au Congrès a mené à une paralysie partielle de l'administration fédérale, ce qui a freiné la croissance du PIB au quatrième trimestre. L'utilisation des capacités de production est demeurée inférieure à la moyenne, et le taux de chômage s'inscrivait toujours à un niveau élevé en fin d'année (6,7%).

Reprise au Japon

La situation de l'économie japonaise s'est améliorée sous l'effet des politiques monétaire et budgétaire expansionnistes adoptées au printemps 2013. La valeur du yen a fortement baissé, dynamisant les exportations et permettant d'importants gains de cours sur le marché japonais des actions. Le moral des ménages et des entreprises s'est amélioré, et leur demande a sensiblement progressé. La croissance économique a été soutenue par les dépenses de consommation des ménages, dépenses qui ont été réalisées de manière anticipée à la fin de l'année 2013 du fait de l'annonce d'un relèvement de la taxe sur la valeur ajoutée pour avril 2014. Le PIB a progressé de 1,5% en moyenne annuelle.

CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT

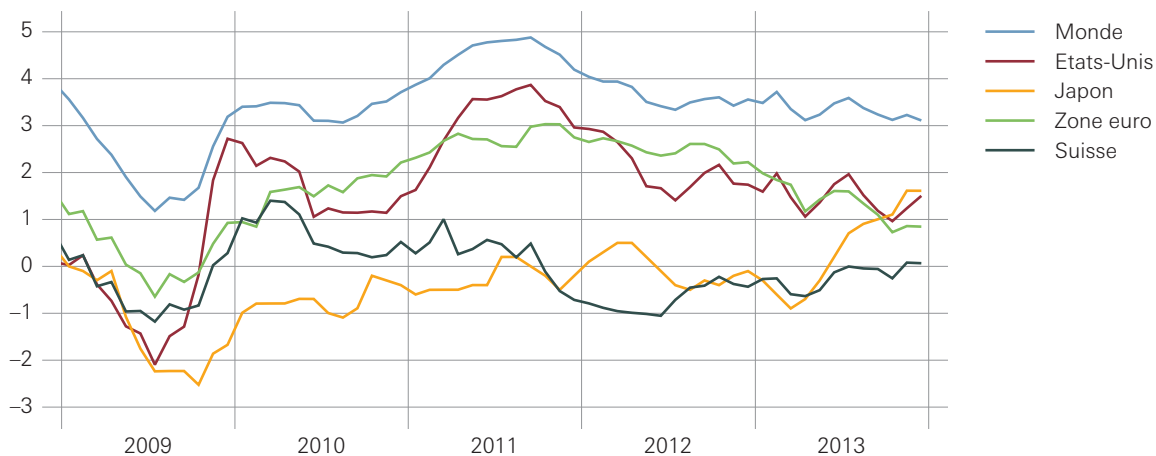
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS, SECO et Thomson Reuters Datastream.

RENCHÉRISSEMENT

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



Sources: BNS, FMI, OFS et Thomson Reuters Datastream.

Croissance atone dans les économies émergentes

Dans la plupart des économies émergentes, la croissance du PIB en 2013 a de nouveau été inférieure à son potentiel, en partie du fait de la faiblesse de la demande des pays industrialisés. Le gouvernement chinois a annoncé de nouvelles réformes pour favoriser le passage à une croissance équilibrée, qui soit également soutenue par la consommation des ménages. Dans d'autres grandes économies émergentes, le resserrement de la politique monétaire destiné à juguler une inflation élevée a pesé sur la conjoncture. A la fin de l'été, des spéculations relatives à un changement imminent de la politique monétaire américaine ont entraîné par moments, dans certains pays, des fuites de capitaux et une dépréciation importante de la monnaie nationale vis-à-vis du dollar des Etats-Unis.

Ralentissement du renchérissement dans les économies avancées

Du fait de la situation économique toujours préoccupante, le renchérissement mesuré par l'indice des prix à la consommation a affiché un recul général dans la plupart des pays industrialisés, à l'exception du Japon, où la longue période de déflation semblait toucher à sa fin, notamment en raison de l'affaiblissement du yen. Dans la zone euro, le renchérissement annuel a chuté à 1,4% en moyenne, soit en dessous de l'objectif de stabilité des prix de la BCE d'un taux «inférieur à, mais proche de 2%». Le renchérissement a également ralenti aux Etats-Unis, où il a enregistré son niveau le plus bas en octobre (1%) et s'est élevé à 1,5% en moyenne annuelle.

Renchérissement élevé dans certaines économies émergentes

En Chine, le renchérissement annuel s'est légèrement accéléré, mais il est demeuré inférieur au taux moyen de 3,5% que le gouvernement visait pour 2013. En Inde, au Brésil et en Russie, il a par contre dépassé les valeurs visées par les banques centrales.

Politique monétaire toujours expansionniste dans les économies avancées

Compte tenu de la fragilité de la conjoncture et de la faiblesse de l'inflation, les banques centrales des pays industrialisés ont poursuivi leur politique monétaire expansionniste, et l'ont même encore assouplie pour certaines.

Aux Etats-Unis, la marge de fluctuation assignée au taux directeur est restée inchangée à 0%-0,25% depuis décembre 2008. La banque centrale américaine (Réserve fédérale) a confirmé qu'elle tiendrait ce cap tant que le taux de chômage serait supérieur à 6,5% et que la prévision d'inflation à moyen terme ne dépasserait pas 2,5%. Du fait de signaux conjoncturels encourageants, elle a décidé à la mi-décembre de réduire ses achats mensuels de titres à partir de janvier 2014.

La BCE, de son côté, a abaissé en décembre le taux appliqué à ses opérations principales de refinancement à un plancher historique de 0,25% et a indiqué qu'il était possible que les taux directeurs demeurent sur une longue période à ces bas niveaux, voire baissent encore. De plus, elle a décidé de mettre des liquidités à la disposition des banques en quantité illimitée jusqu'à la mi-2015 au moins, dans le cadre de ses opérations de refinancement. La banque centrale du Japon a effectué un changement de cap en se fixant explicitement pour objectif de relever l'inflation dans les deux ans à environ 2%. A cet effet, elle entend doubler la base monétaire d'ici à fin 2014 au moyen d'achats d'obligations d'Etat japonais.

Dans certaines économies émergentes, des taux d'inflation parfois élevés, conjugués à une croissance faible, ont entravé la politique monétaire. Les banques centrales du Brésil et de l'Inde ont resserré leur politique monétaire en cours d'année afin de juguler une inflation élevée et persistante. En Chine, la banque centrale s'est efforcée de restreindre le volume des crédits, qui est en forte expansion.

Resserrement de la politique monétaire dans certaines économies émergentes

1.3 ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE EN SUISSE

En 2013, l'économie suisse a continué de se redresser à un rythme modéré. Selon les premières estimations du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), le PIB a progressé de 2%, contre 1% l'année précédente. L'utilisation des capacités de production s'est améliorée petit à petit. Cette évolution a été observée sur le marché du travail, qui s'est stabilisé vers la fin de l'année. Toutefois, les capacités de production sont restées sous-employées dans l'ensemble.

Reprise modérée de l'économie suisse

Les secteurs de l'économie tournés vers l'exportation ont à nouveau souffert de la faiblesse de la conjoncture mondiale. L'industrie manufacturière a ainsi enregistré un recul de la valeur ajoutée. De même, la restauration et l'hôtellerie ont connu une marche des affaires apathique. Dans de nombreuses branches, le niveau élevé du franc a maintenu les marges bénéficiaires sous pression. Le cours plancher fixé pour l'euro a contribué à faciliter les adaptations nécessaires dans les entreprises afin qu'elles conservent leur compétitivité.

Environnement difficile pour les entreprises exportatrices

Evolution solide des secteurs axés sur le marché intérieur

La croissance s'est en revanche révélée robuste dans de nombreux secteurs tournés vers le marché intérieur. La création de valeur ajoutée dans le commerce a de nouveau progressé, et les services aux entreprises ont retrouvé de la vigueur. La construction a, en 2013 également, beaucoup contribué à l'évolution positive de la conjoncture. Les services publics et la santé ont eux aussi enregistré une expansion, soutenant ainsi la croissance de l'économie.

Conjoncture soutenue par la consommation et la construction de logements

Grâce à la progression des revenus et de l'immigration, les dépenses de consommation des ménages ont continué de croître à un rythme vigoureux. La construction de logements a profité une fois de plus de conditions de financement favorables et d'une demande toujours stimulée par la croissance démographique.

Exportations et investissements modérés

Les exportations ne se sont par contre que faiblement accrues. Elles ont stagné pour la deuxième année consécutive dans le secteur des biens, mais ont affiché une légère hausse dans celui des services. Etant donné l'utilisation peu satisfaisante des capacités de production, la persistance d'une incertitude notable quant aux perspectives conjoncturelles à l'étranger et le niveau toujours élevé du franc, les entreprises ont fait preuve de retenue en matière d'investissements. Fin 2013, les investissements en biens d'équipement demeuraient inférieurs à ceux enregistrés début 2008, c'est-à-dire avant l'aggravation de la crise financière.

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL

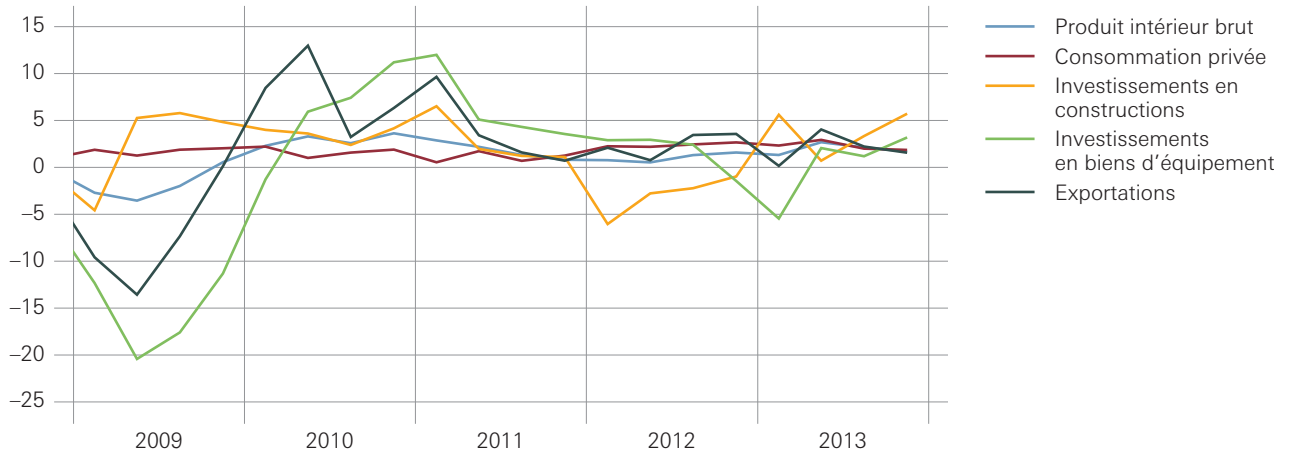
Variation en % par rapport à l'année précédente

	2009	2010	2011	2012	2013
Consommation privée	1,8	1,7	1,1	2,4	2,3
Consommation publique	3,3	0,2	1,2	3,2	3,0
Investissements	-8,0	4,8	4,5	-0,4	1,8
Constructions	3,0	3,5	2,5	-2,9	3,8
Biens d'équipement	-15,5	5,8	6,1	1,7	0,2
Demande intérieure	0,0	2,7	1,7	1,2	1,8
Exportations de biens et de services	-7,7	7,7	3,8	2,5	2,0
Demande globale	-2,9	4,5	2,5	1,6	1,9
Importations de biens et de services	-5,2	8,4	4,2	3,1	1,6
Produit intérieur brut	-1,9	3,0	1,8	1,0	2,0

Sources: BNS, OFS et SECO.

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT ET COMPOSANTES

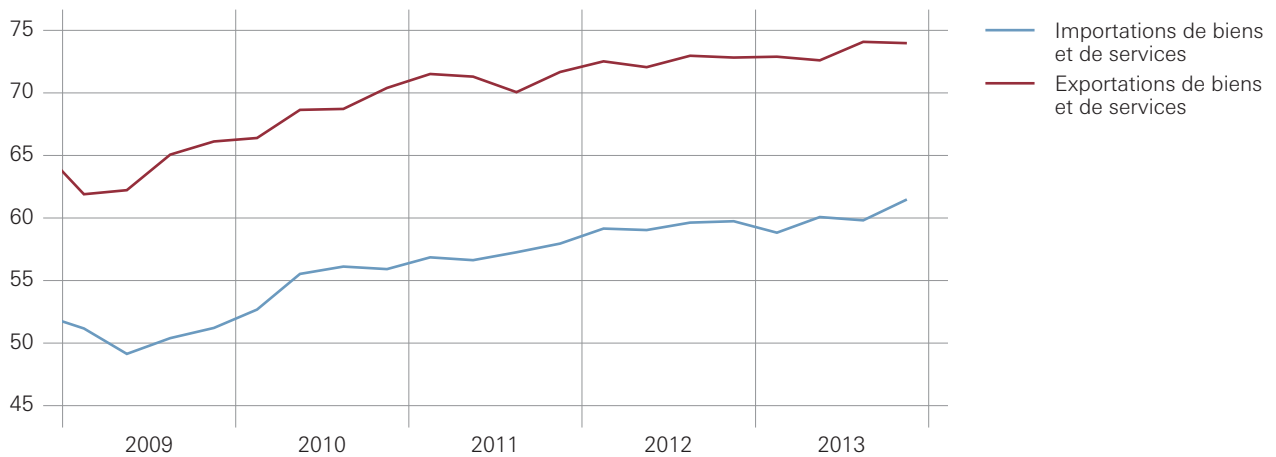
En termes réels, variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et SECO.

COMMERCE EXTÉRIEUR

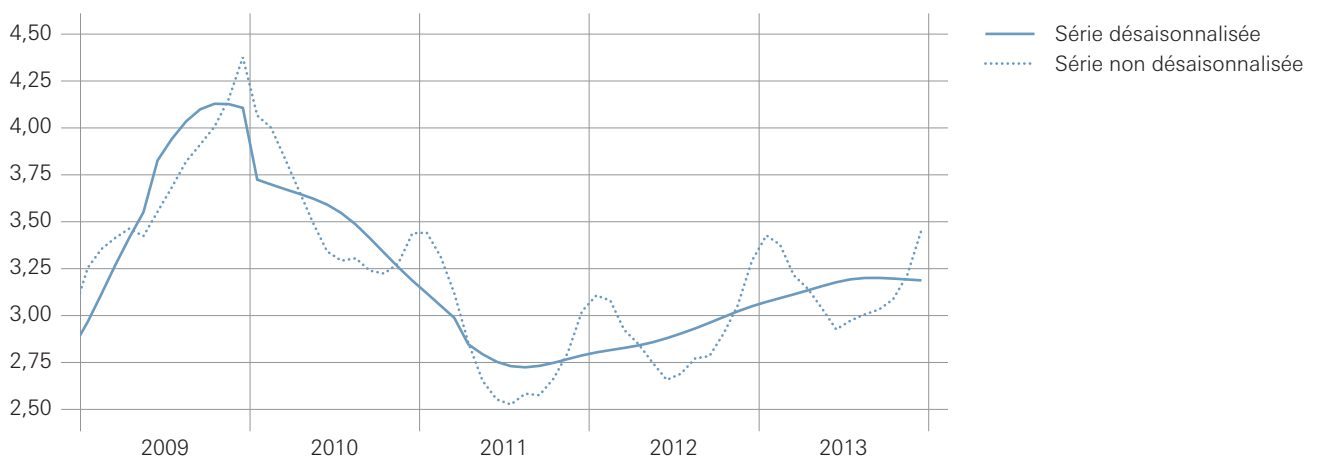
En milliards de francs; en termes réels, séries désaisonnalisées



Sources: BNS et SECO.

TAUX DE CHÔMAGE

En %



Sources: BNS et SECO.

**Développement mesuré
du marché du travail**

Le nombre de personnes actives occupées a progressé d'une manière modérée en 2013. L'évolution a toutefois été inégale selon les branches. Comme l'année précédente, de nouveaux emplois ont été créés dans plusieurs secteurs des services, dans l'administration publique et dans la santé, qui représentent ensemble environ deux tiers des emplois en Suisse. Par contre, les services financiers, l'industrie manufacturière et le commerce de détail ont encore supprimé des postes, de même que l'hôtellerie et la restauration. Le taux de chômage corrigé des variations saisonnières, qui s'inscrivait à 3,1% début 2013, a passé à 3,2% au cours du premier semestre et s'est maintenu à ce niveau jusqu'à la fin de l'année.

**Hausse ralentie
des salaires réels**

En 2013, les salaires ont augmenté dans une moindre mesure qu'un an auparavant. Selon les estimations de la Banque nationale, ils ont progressé d'un peu moins de 1% en termes réels, que l'on prenne comme base l'indice suisse des salaires ou les comptes nationaux. Etant donné la légère hausse de l'emploi, il en résulte une croissance de la masse salariale beaucoup plus faible.

Prix de l'offre totale stables

Les prix à la production et à l'importation (prix de l'offre totale) sont restés stables en 2013, après s'être repliés de 1% en moyenne l'année précédente. Les prix des principales composantes n'ont varié que faiblement en cours d'année, de même que ceux de l'énergie, dont l'évolution contribue d'une manière déterminante à la volatilité des prix de l'offre totale.

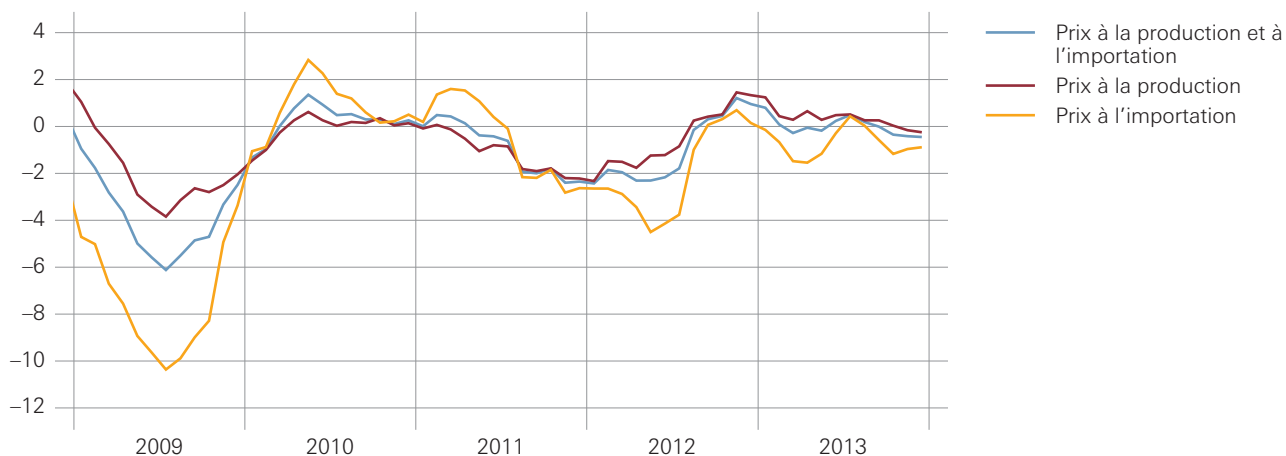
**Renchérissement nul en
seconde partie d'année**

L'indice suisse des prix à la consommation (IPC) a reculé en moyenne de 0,2% en 2013; l'année précédente, il avait fléchi de 0,7%. Le cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro a contribué dans une large mesure à la stabilisation des prix, en particulier de ceux des biens et services importés, dont il a freiné la baisse.

En 2013, les prix des biens et des services importés (hors produits pétroliers) se sont repliés de 1,8% en moyenne, alors qu'ils avaient diminué de 4,2% en 2012. Par la suite, les pressions à la baisse subies par les prix des biens d'origine suisse se sont également relâchées: ces prix ont certes encore reculé durant la première moitié de 2013, mais au second semestre, ils ont légèrement augmenté par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Quant aux prix des services d'origine suisse, ils ont connu une hausse plus importante qu'en 2012, du fait notamment des loyers plus élevés. Au premier trimestre 2013, ces derniers ont pourtant affiché, pour la première fois depuis 1998, un niveau inférieur à celui de la même période de 2012, mais par la suite, ils se sont sensiblement accrus. Cette évolution est en partie imputable à des effets de base.

PRIX À LA PRODUCTION ET À L'IMPORTATION

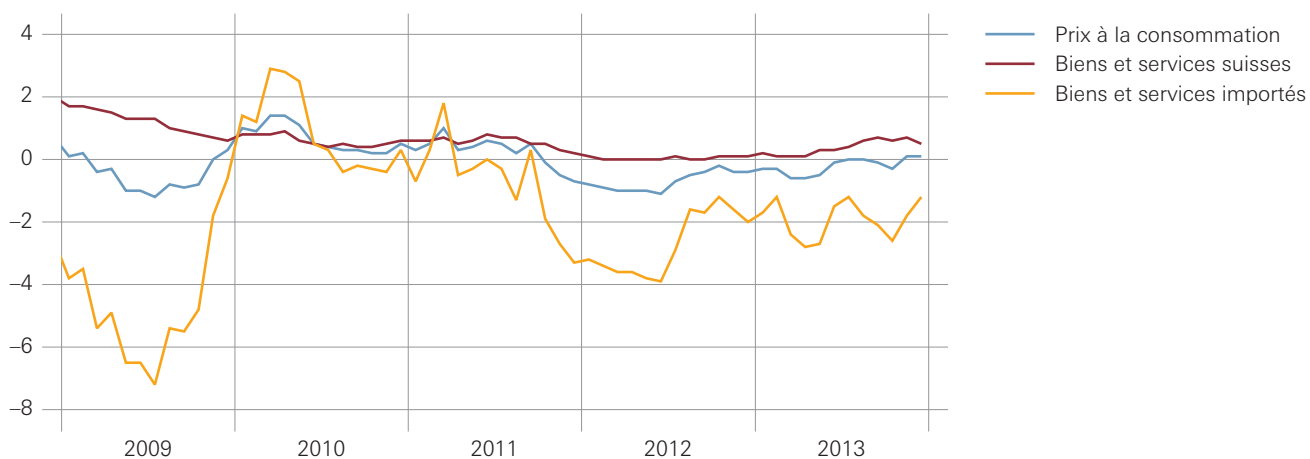
Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

PRIX À LA CONSOMMATION

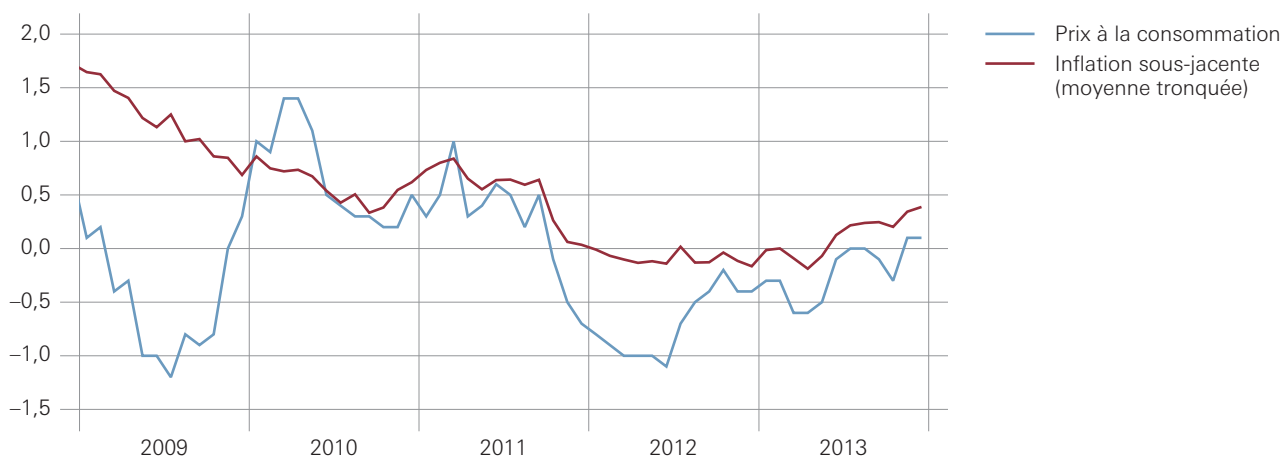
Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

INFLATION SOUS-JACENTE

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources: BNS et OFS.

INDICE SUISSE DES PRIX À LA CONSOMMATION ET COMPOSANTES

Variation en % par rapport à l'année précédente

	2012	2013	T1	T2	T3	2013 T4
Indice général	-0,7	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,0
Biens et services d'origine suisse	0,0	0,4	0,1	0,3	0,5	0,6
Biens	-1,8	-0,3	-0,8	-0,6	0,2	0,1
Services	0,6	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7
Services privés (hors loyers)	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5
Loyers	0,6	0,4	-0,2	0,1	0,7	1,2
Services publics	0,4	1,0	1,1	1,1	1,1	0,5
Biens et services de l'étranger	-2,7	-1,9	-1,8	-2,3	-1,7	-1,8
Hors produits pétroliers	-4,2	-1,8	-1,9	-1,9	-1,7	-1,6
Produits pétroliers	5,0	-2,5	-1,0	-4,3	-1,6	-3,1
Inflation sous-jacente						
Moyenne tronquée	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,3

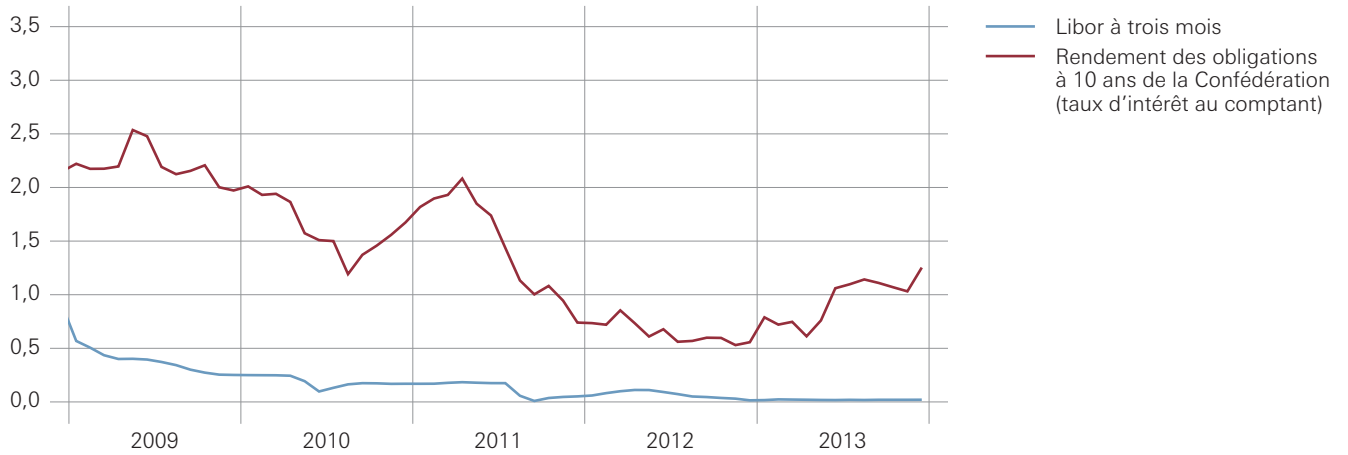
Sources: BNS et OFS.

**Inflation sous-jacente
toujours faible**

Le renchérissement mesuré à l'aide de l'IPC peut être influencé par diverses fluctuations à court terme. Pour analyser la tendance du renchérissement, la Banque nationale calcule le taux d'inflation sous-jacente en recourant à une moyenne tronquée; cette dernière est obtenue en excluant chaque mois du panier de l'IPC les biens et services dont les prix ont enregistré les plus fortes fluctuations à la hausse et à la baisse (15% dans les deux cas), par rapport au mois correspondant de l'année précédente. En 2013, le renchérissement ainsi calculé a augmenté quelque peu pour s'inscrire à 0,1%, contre -0,1% en 2012.

TAUX D'INTÉRÊT SUR LES MARCHÉS DE L'ARGENT ET DES CAPITAUX

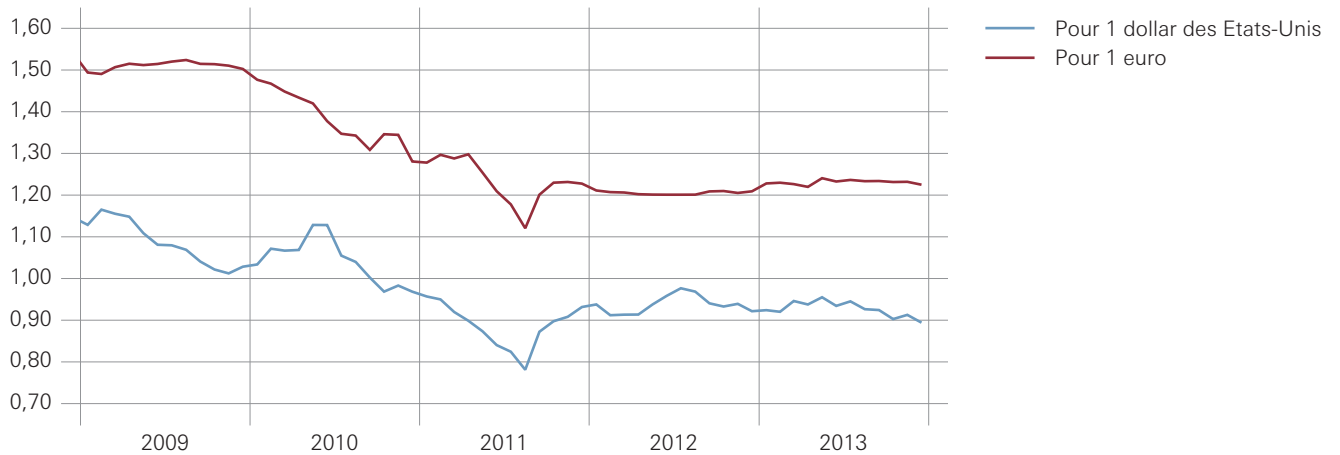
En %



Source: BNS.

COURS DU DOLLAR ET DE L'EURO EN FRANC

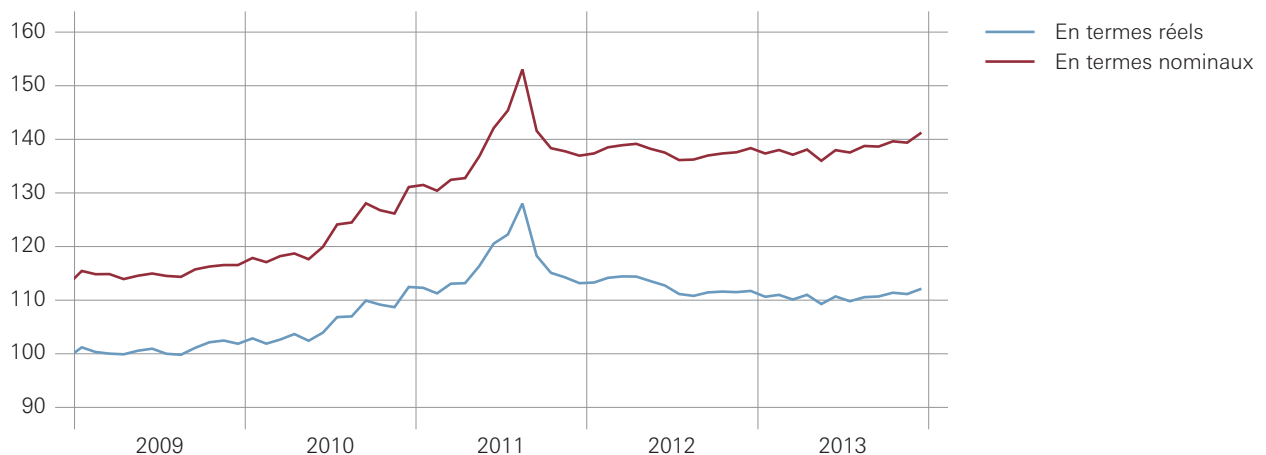
En termes nominaux



Source: BNS.

COURS DU FRANC, PONDÉRÉ PAR LES EXPORTATIONS

40 partenaires commerciaux; indice: janvier 1999 = 100



Source: BNS.

1.4 POLITIQUE MONÉTAIRE EN 2013

Maintien du cours plancher

En 2013, la politique monétaire a été marquée, comme en 2012, par un Libor à trois mois proche de zéro, par le cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro et par un taux d'inflation légèrement négatif. Une revalorisation du franc aurait menacé la stabilité des prix et pesé sensiblement sur l'économie. Avec un Libor à trois mois proche de zéro, le cours plancher est demeuré l'instrument adéquat pour éviter un durcissement inopportun des conditions monétaires, qu'une nouvelle pression à la hausse sur le franc n'aurait pas manqué de provoquer.

Mise en œuvre du cours plancher

C'est pourquoi la Banque nationale a confirmé, lors des examens trimestriels de la situation économique et monétaire, qu'elle était prête à acheter des devises en quantité illimitée, si nécessaire, en vue de faire prévaloir le cours plancher, et à prendre des mesures supplémentaires en cas de besoin. Les marchés financiers s'étaient déjà quelque peu apaisés depuis septembre 2012 après l'annonce par la BCE d'achats illimités, mais à certaines conditions, d'emprunts d'Etat émis par des pays en crise de la zone euro. La situation s'est encore détendue en 2013, de sorte que le cours de l'euro en franc est toujours resté au-dessus du cours plancher. La Banque nationale n'a ainsi pas dû défendre le cours plancher par des achats de devises.

Libor: marge de fluctuation inchangée

La marge de fluctuation assignée au Libor à trois mois a été maintenue à 0%-0,25% tout au long de l'année. Etant donné le niveau toujours élevé des liquidités sur le marché monétaire, le Libor à trois mois est resté proche de 2 points de base, soit dans la zone inférieure de cette marge. Le taux des prêts garantis au jour le jour (SARON) était en moyenne de -2 points de base.

Scénarios relatifs à l'économie mondiale

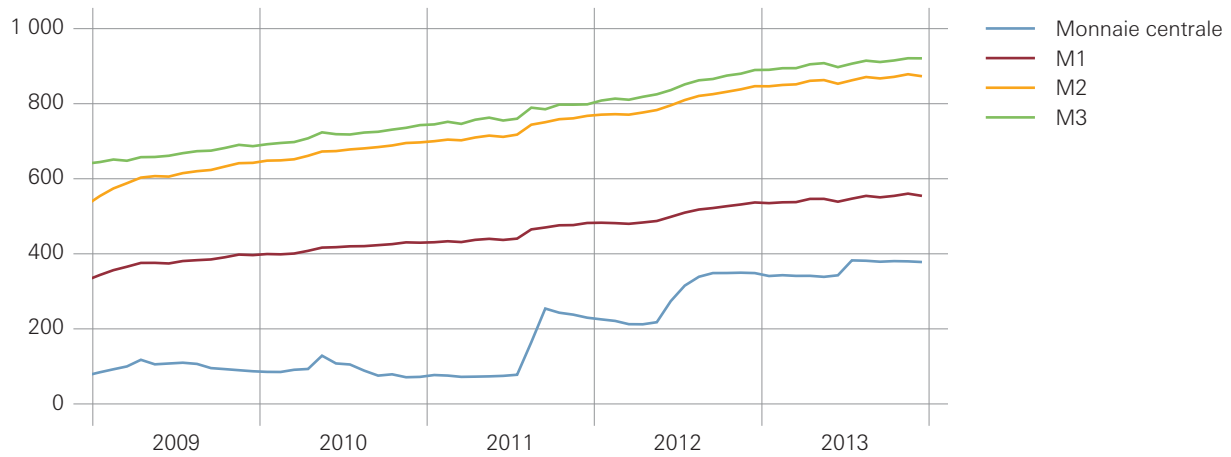
La prévision d'inflation et l'appréciation de la conjoncture en Suisse reposent sur un scénario portant sur l'évolution de l'économie mondiale. La reprise conjoncturelle s'est poursuivie en 2013 sur le plan international. Elle est toutefois restée modeste par rapport aux cycles précédents. La Banque nationale a régulièrement établi divers scénarios de rechange afin de tenir compte des risques liés à l'évolution de l'économie mondiale.

Reprise de la conjoncture en Suisse

L'économie suisse a connu une évolution relativement favorable en comparaison avec l'étranger. Début 2013, la Banque nationale s'attendait à une croissance du PIB comprise entre 1% et 1,5% sur l'ensemble de l'année. Suite à l'évolution conjoncturelle très positive au deuxième trimestre, elle a revu sa prévision à la hausse en septembre, la portant à 1,5%-2%. Après avoir enregistré un taux de croissance de seulement 1% un an auparavant, le PIB suisse a crû de 2% en 2013, confirmant ainsi les anticipations de reprise.

NIVEAU DES AGRÉGATS MONÉTAIRES

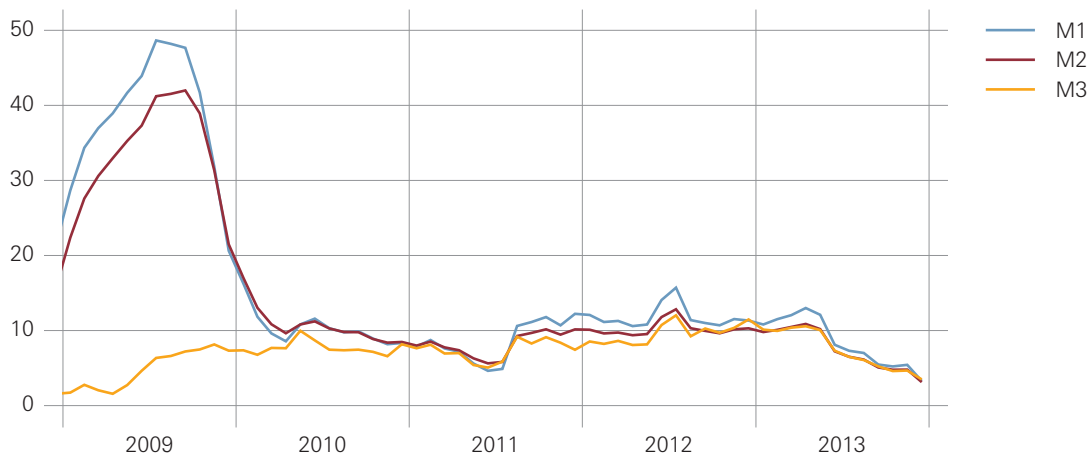
En milliards de francs



Source: BNS.

CROISSANCE DES AGRÉGATS MONÉTAIRES

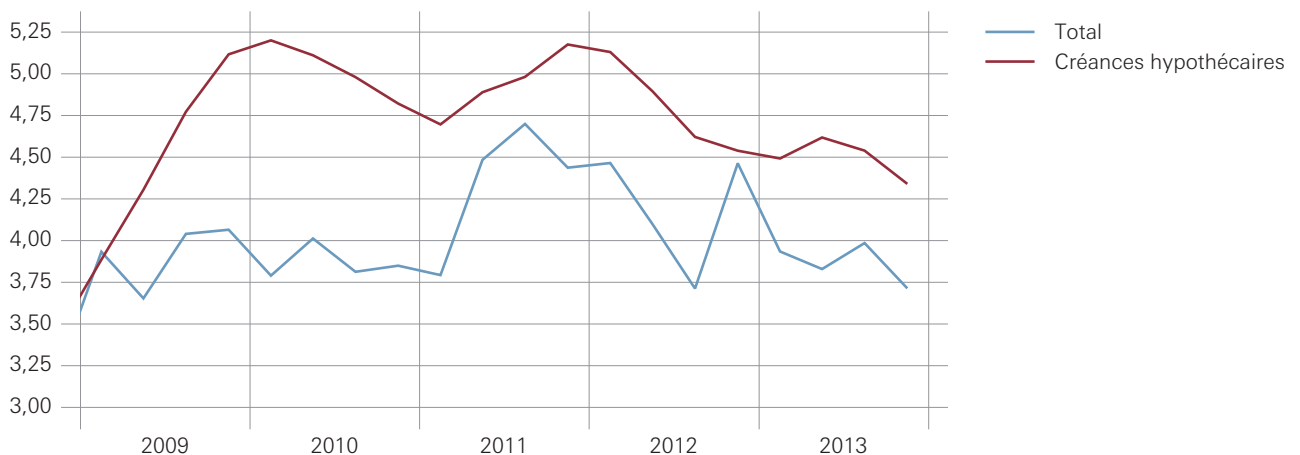
Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

CRÉDITS BANCAIRES

Variation en % par rapport à l'année précédente



Source: BNS.

L'euro au-dessus
du cours plancher

Selon l'appréciation des différents acteurs, le risque a diminué début janvier 2013 sur les marchés financiers. Le franc s'est alors quelque peu affaibli vis-à-vis de l'euro. Le cours de la monnaie unique est ainsi passé à 1,24 franc; après avoir momentanément fléchi en mars et en avril, il a atteint brièvement un plus haut en mai, s'inscrivant légèrement au-dessus de 1,25 franc. Durant le reste de l'année, il a fluctué dans une marge relativement étroite, comprise entre 1,22 et 1,24 franc.

Niveau toujours élevé
du franc

Le franc s'est un peu affaibli pendant l'été face au dollar des Etats-Unis en raison des anticipations d'une éventuelle réduction des achats d'obligations par la Réserve fédérale. Il s'est de nouveau apprécié durant l'automne, si bien que fin 2013, son cours était légèrement supérieur à son niveau du début de l'année. La valeur extérieure réelle du franc, en données pondérées par les exportations et tenant compte de l'évolution des prix par rapport aux partenaires commerciaux, est restée inchangée en 2013. Dans une perspective historique, le franc s'est donc maintenu à un niveau élevé.

Légère hausse des taux
à long terme

Après le seuil historique légèrement inférieur à 0,4% enregistré en décembre 2012, les rendements des emprunts à dix ans de la Confédération ont augmenté pendant l'été à la suite des discussions relatives à une éventuelle réduction des achats d'obligations par la Réserve fédérale des Etats-Unis. Fin 2013, ils s'élevaient à 1,3%. En revanche, les baisses de taux décidées par la BCE en mai et en novembre ont eu peu de répercussions sur le cours de change et les taux d'intérêt en Suisse.

Anticipations d'inflation
faibles

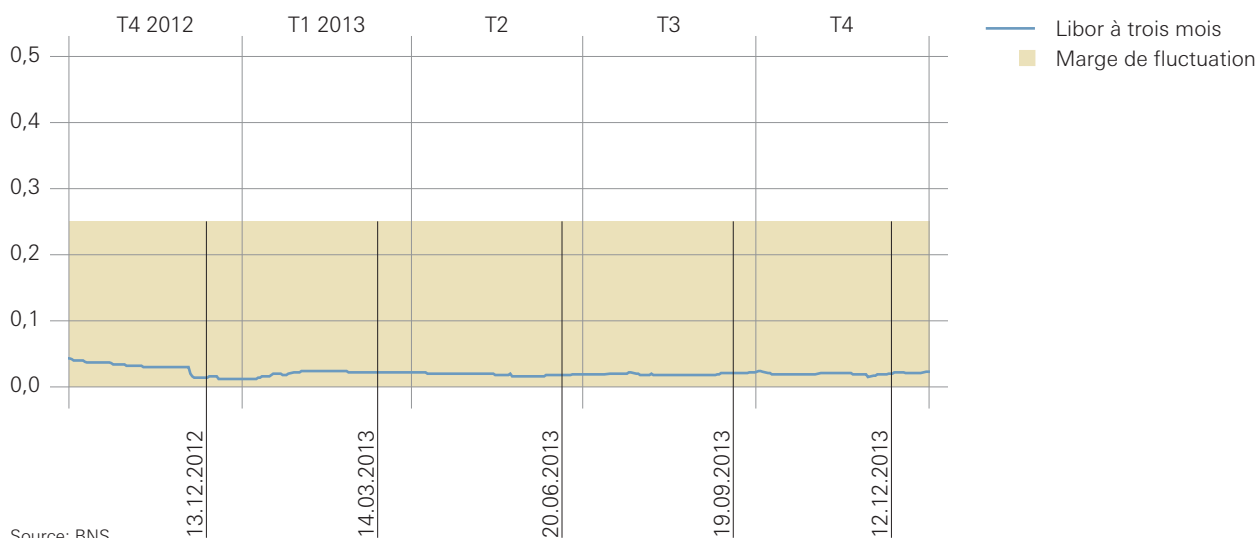
Les anticipations d'inflation à moyen terme, telles qu'elles ressortent des enquêtes, se sont inscrites dans une fourchette conforme à la définition que donne la Banque nationale de la stabilité des prix. Elles ont légèrement diminué aussi bien pour 2014 que pour 2018, passant respectivement à 0,5% et à 1,3% entre janvier et décembre. Les participants aux enquêtes n'escomptent donc pas que l'objectif de la stabilité des prix puisse être menacé dans un avenir proche.

Haut niveau persistant
des avoirs à vue

Les avoirs en comptes de virement détenus à la BNS par les banques domiciliées en Suisse ont augmenté de quelque 40 milliards de francs en juillet; toutefois, cette progression était due à l'obtention par PostFinance SA de la licence bancaire et au fait que ses avoirs à vue à la Banque nationale ont dès lors été comptabilisés dans les avoirs en comptes de virement des banques en Suisse. En décembre, ces derniers s'établissaient en moyenne à 317 milliards de francs, dépassant d'environ 25 milliards leur moyenne de décembre 2012. Dans l'ensemble, le niveau des liquidités est ainsi resté élevé.

LIBOR À TROIS MOIS

Valeurs journalières, en %; dates des examens trimestriels



Source: BNS.

COURS DE L'EURO

Valeurs journalières



Source: BNS.

Ralentissement de la croissance des agrégats monétaires

Pour analyser l'évolution des agrégats monétaires M1, M2 et M3, la Banque nationale se base sur des séries chronologiques corrigées des effets du changement de statut de PostFinance. La croissance des agrégats monétaires au sens large, soit de M2 et M3, est restée marquée durant le premier semestre, puis elle s'est affaiblie en été du fait de la hausse des taux d'intérêt à long terme. Entre décembre 2012 et décembre 2013, M2 a progressé de 3,1%, et M3, de 3,4%, alors qu'ils avaient crû d'environ 10% entre décembre 2011 et décembre 2012.

Niveau toujours élevé des liquidités des ménages et des entreprises

Les liquidités des ménages et des entreprises sont restées importantes. Dans le passé, des liquidités durablement élevées étaient généralement le signe de risques d'inflation. Pour le moment, une telle corrélation n'est pas observable, du fait de la crise financière. Ainsi, le taux d'inflation s'est maintenu à un niveau exceptionnellement bas, ces dernières années, malgré l'abondance de liquidités.

Croissance vigoureuse des crédits

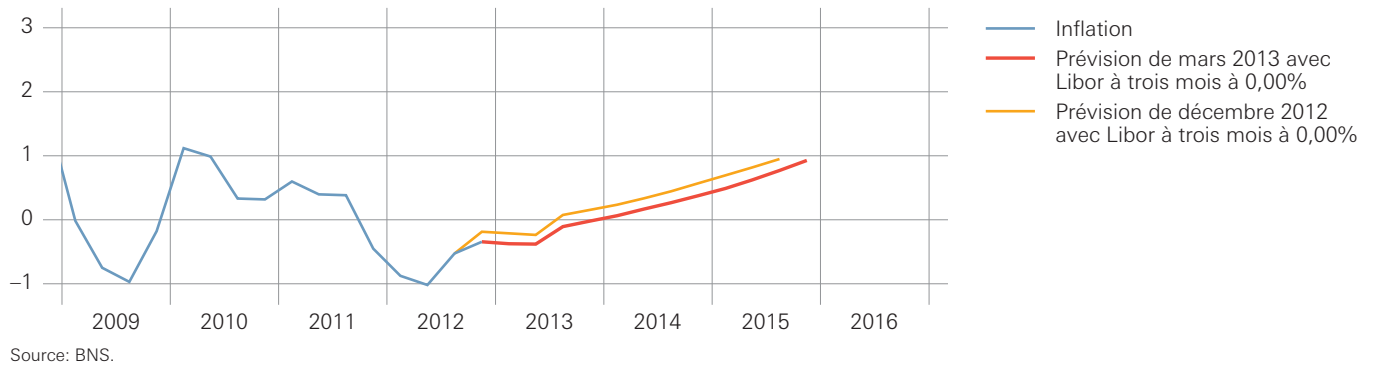
Les crédits bancaires, dont les prêts hypothécaires représentent la part la plus importante, ont poursuivi leur vigoureuse progression (+3,9%). Il peut en résulter des risques pour la stabilité financière. En effet, par le passé, une croissance excessive des crédits a souvent été à l'origine de difficultés ultérieures au sein du secteur bancaire. C'est pourquoi la Banque nationale a fait part à plusieurs reprises de ses inquiétudes face à l'évolution des crédits (voir chapitre 6.4.1).

Prévisions d'inflation conditionnelles en 2013

Tout au long de 2013, les prévisions d'inflation conditionnelles de la Banque nationale n'ont fait apparaître aucun risque d'inflation. L'ensemble des prévisions reposaient sur l'hypothèse d'un Libor à trois mois de 0% et indiquaient un retour à des taux d'inflation positifs début 2014. Malgré cette hypothèse, l'inflation prévue ne dépassait pas 1,3% à la fin des douze trimestres sur lesquels portaient les prévisions.

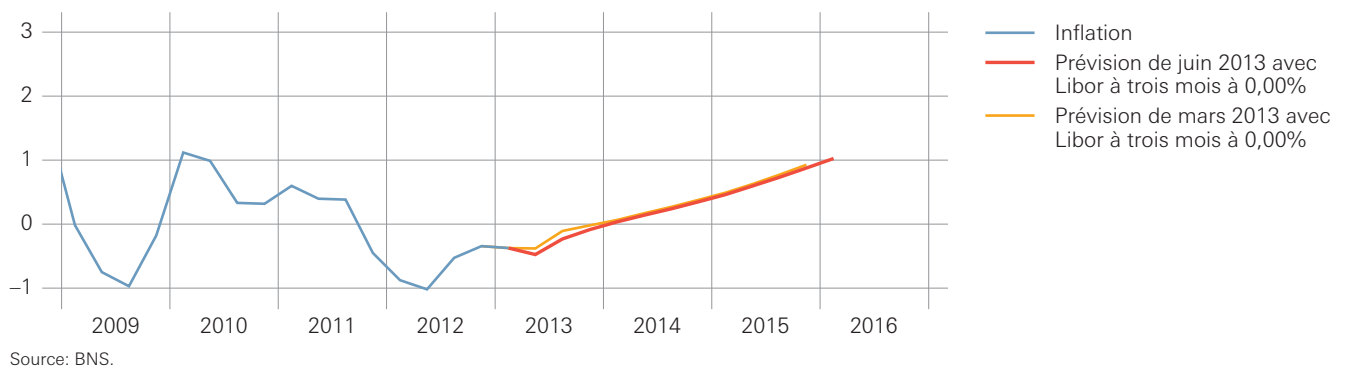
PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DU 14 MARS 2013

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



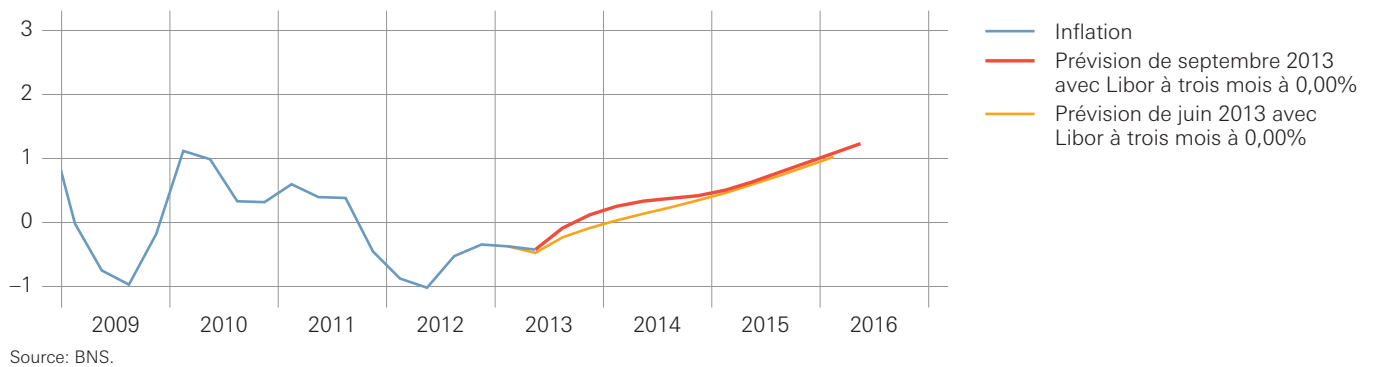
PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DU 20 JUIN 2013

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



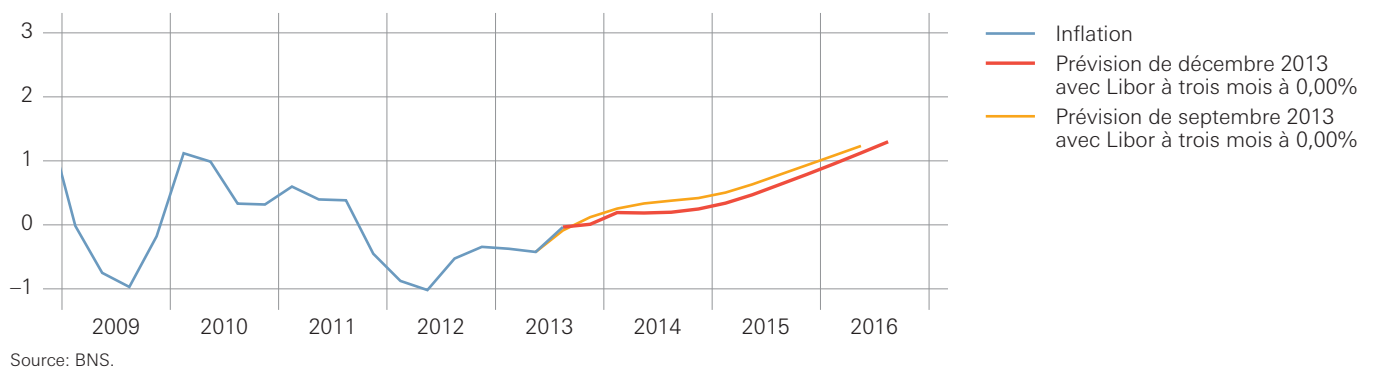
PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DU 19 SEPTEMBRE 2013

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



PRÉVISION D'INFLATION CONDITIONNELLE DU 12 DÉCEMBRE 2013

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



Les prévisions d'inflation présentées lors des examens trimestriels de la situation économique et monétaire n'ont que peu changé dans le courant de l'année. En mars, la prévision d'inflation conditionnelle était légèrement inférieure à celle de décembre 2012. En effet, les prix à l'importation ayant continué de fléchir, l'inflation a été plus faible que prévu au quatrième trimestre 2012. De plus, les perspectives économiques s'étaient encore quelque peu assombries, notamment pour la zone euro. En juin, la prévision d'inflation est restée quasiment inchangée par rapport à celle de mars. Seule l'inflation attendue pour l'année en cours a légèrement diminué du fait du fléchissement du prix du pétrole. En septembre, la prévision d'inflation a été revue quelque peu à la hausse, pour la première fois depuis l'introduction du cours plancher, en raison du rebondissement du cours du pétrole et d'une appréciation un peu plus positive de la conjoncture dans la zone euro. En décembre, les taux d'inflation étonnamment faibles enregistrés en octobre et en novembre ont fourni un point de départ plus bas pour la prévision. Le repli du renchérissement dans la zone euro et la légère baisse du cours du pétrole ont également contribué à modérer les perspectives d'inflation.

Grande incertitude

Une grande incertitude a entouré l'évolution de l'économie mondiale et des marchés financiers tout au long de 2013. L'économie mondiale est restée vulnérable à de nouveaux chocs, le niveau des taux d'intérêt déjà très bas et l'endettement élevé des collectivités publiques ayant par ailleurs réduit la marge de manœuvre de la politique économique dans de nombreux pays industrialisés. Le risque de tensions sur les marchés financiers internationaux a lui aussi persisté. La sortie de crise dans la zone euro et l'abandon d'une politique monétaire expansionniste à l'échelle mondiale sont demeurés de grands défis.

Initiative sur l'or

L'initiative populaire «Sauvez l'or de la Suisse (Initiative sur l'or)» a été déposée le 20 mars 2013. Elle demande que la BNS détienne en or au moins 20% de ses actifs et qu'elle n'ait plus le droit de vendre d'or. Elle exige de plus que les réserves d'or soient impérativement stockées en Suisse. Dans son message du 20 novembre 2013, le Conseil fédéral a recommandé de rejeter l'initiative. La Banque nationale est elle aussi d'avis qu'une acceptation de l'initiative aurait des répercussions négatives tant pour la politique monétaire que pour sa politique de placement.

L'or a longtemps joué un rôle central dans l'ordre monétaire international; il a perdu sa fonction de point d'ancrage avec l'effondrement du système des changes fixes de Bretton Woods entre 1971 et 1973. Par la suite, la parité-or du franc, inscrite dans la loi, ne servait plus qu'à la comptabilisation des stocks d'or; elle a finalement été abandonnée formellement en 2000, dans le cadre de la révision de la Constitution fédérale. Dans notre système monétaire actuel, il n'existe aucun rapport direct entre la part de l'or dans le bilan de la BNS et la stabilité des prix. En tant qu'institution indépendante, la Banque nationale assure la stabilité des prix en mettant à la disposition de l'économie la quantité de monnaie adéquate et en asseyant la confiance dans la valeur du franc par une politique monétaire axée sur la stabilité.

Une part minimale de 20% en or dans les actifs de la Banque nationale et le caractère inaliénable de cet or auraient de graves conséquences pour la politique monétaire. En effet, la politique monétaire de la Banque nationale a des incidences directes sur la taille et la composition de son bilan. En cas d'acceptation de l'initiative, la Banque nationale verrait sa capacité d'action fortement restreinte, ce qui l'entraverait dans sa poursuite d'une politique monétaire visant à garantir la stabilité des prix et à favoriser une évolution équilibrée de l'économie. Elle ne pourrait plus annoncer ni mettre en œuvre avec la même détermination des mesures telles que le cours plancher vis-à-vis de l'euro ou des dispositions de grande portée visant à garantir la stabilité financière. La crise récente a montré précisément combien il importe que la Banque nationale dispose d'une certaine flexibilité pour pouvoir accroître, au besoin, son bilan. A l'avenir, elle devra en bénéficier également pour le réduire, si nécessaire. Les exigences de l'initiative remettraient fortement en question cette souplesse.

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 gérant les liquidités sur le marché monétaire et en influant de la sorte sur le niveau des taux d’intérêt. Son taux de référence est le Libor à trois mois en francs.
Opérations et instruments	<p>Les opérations que la Banque nationale peut effectuer sur les marchés financiers sont définies à l’art. 9 LBN. En tant que prêteur ultime (<i>lender of last resort</i>), elle accorde également, au besoin, une aide extraordinaire sous forme de liquidités.</p> <p>Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire concrétisent les dispositions relatives aux opérations et décrivent les instruments et procédures auxquels la Banque nationale recourt pour mettre en œuvre sa politique monétaire. En outre, elles précisent les conditions auxquelles les opérations sont conclues et spécifient les titres pouvant servir de garantie dans les pensions de titres passées dans le cadre de la politique monétaire.</p>
Mise en œuvre du cours plancher	Depuis la fixation d’un cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro le 6 septembre 2011, les instruments de politique monétaire sont axés sur le maintien de ce cours. En 2013, la Banque nationale a pu s’abstenir d’acheter des devises pour faire prévaloir le cours plancher. La marge de fluctuation du Libor à trois mois est restée inchangée à 0% - 0,25%.

Avoirs en comptes de virement (avoirs à vue) à la Banque nationale

Les avoirs en comptes de virement (avoirs à vue) à la BNS sont les actifs les plus liquides d'une banque, étant donné qu'ils sont immédiatement disponibles pour les versements et qu'ils constituent des moyens de paiement ayant cours légal. Les banques domiciliées en Suisse détiennent des avoirs en comptes de virement pour remplir les exigences en matière de réserves minimales. En outre, elles ont besoin de ces avoirs pour le trafic des paiements et afin de disposer d'une réserve de liquidités. La Banque nationale influe sur le niveau des avoirs en comptes de virement en recourant à ses instruments de politique monétaire. Elle ne les rémunère pas. En plus des avoirs en comptes de virement des banques domiciliées en Suisse, les avoirs à vue comprennent les engagements à vue envers la Confédération, les avoirs en comptes de virement de banques et d'institutions étrangères et les autres engagements à vue.

L'activité sur le marché monétaire est influencée par le volume des avoirs en comptes de virement. Si l'approvisionnement du système bancaire en liquidités est maintenu à un niveau relativement restreint, la redistribution entre les acteurs des marchés financiers s'opère par le marché monétaire. Les banques qui ont besoin de placer des fonds à court terme proposent, au moyen de crédits gagés ou en blanc, les liquidités correspondantes à d'autres banques qui, de leur côté, doivent se refinancer à court terme. Si, au contraire, le système bancaire dispose de liquidités en abondance, les banques ont moins besoin de les redistribuer, et l'activité diminue sur le marché monétaire.

2.2 ÉVOLUTION SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

En 2013, le volume des liquidités en francs est resté élevé. Cette situation s'explique par les achats substantiels de devises en 2012, lesquels avaient fait passer les avoirs à vue à la BNS à plus de 370 milliards de francs. Le marché monétaire continuant ainsi à être abondamment approvisionné en liquidités en francs, la Banque nationale n'a pas procédé, en 2013, à des opérations d'*open market* visant à injecter des liquidités.

Avoirs à vue presque
inchangés

Depuis l'attribution de la licence bancaire à PostFinance SA le 26 juin 2013, le compte de virement de cet établissement figure non plus sous les autres engagements à vue en francs, mais sous les avoirs en comptes de virement des banques domiciliées en Suisse. C'est pourquoi ces avoirs ont augmenté d'environ 40 milliards de francs à cette date, au détriment surtout des autres engagements à vue. Quant au montant total des avoirs à vue à la Banque nationale, il est resté inchangé.

Taux d'intérêt à court terme exceptionnellement bas

Sur le marché monétaire en francs, les taux d'intérêt se sont maintenus à des niveaux proches de zéro en 2013. Le Libor à trois mois en francs est demeuré presque inchangé à 2 points de base. Les anticipations afférentes au Libor à trois mois telles qu'elles ressortent des contrats à terme (*futures*) sont restées basses, s'inscrivant même parfois en dessous de zéro. Le Swiss Average Rate Overnight (SARON), soit le taux des prêts garantis au jour le jour, s'est établi généralement à un niveau quelque peu inférieur à zéro.

Activité très faible sur le marché des pensions de titres

La persistance de taux bas sur le marché monétaire et les liquidités en francs toujours aussi abondantes expliquent que l'activité soit restée très faible sur le marché des pensions de titres. Les opérations gagées ne se sont toutefois pas interrompues totalement sur le marché monétaire, en raison notamment de la demande de titres d'excellente qualité. L'importance accrue de ces titres s'est reflétée dans les transactions sur le marché interbancaire des pensions de titres, qui ont été conclues à des taux négatifs.

Degré élevé d'accomplissement des exigences en matière de réserves minimales

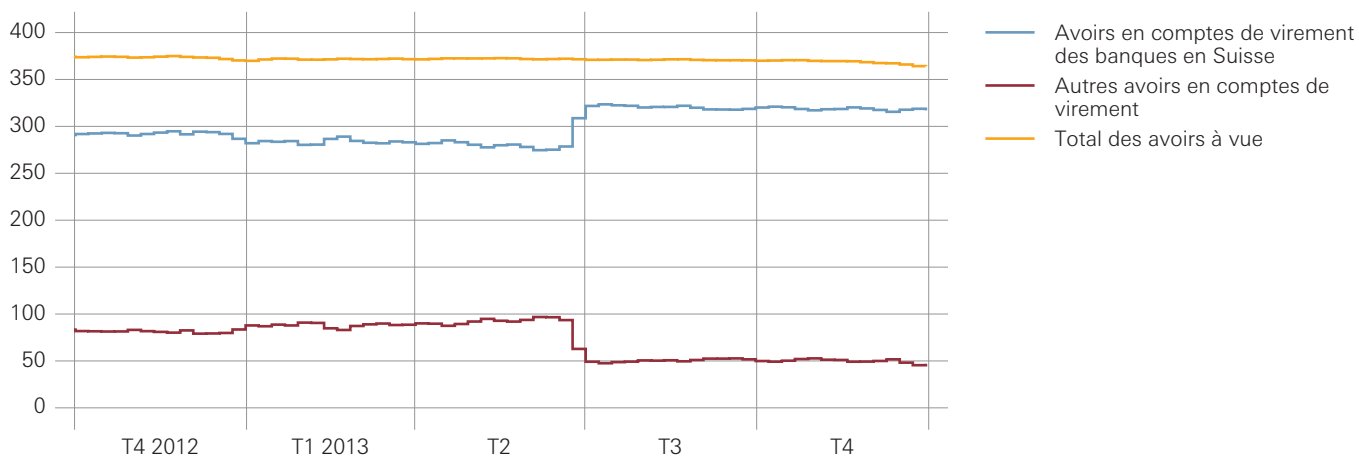
Les actifs (y compris les avoirs en comptes de virement à la BNS) que les banques peuvent prendre en compte pour satisfaire aux exigences légales en matière de réserves minimales ont augmenté pour atteindre 301 milliards de francs en moyenne. Le degré d'accomplissement s'est inscrit à 2 172% en moyenne annuelle, contre 1 929% l'année précédente (voir chapitre 2.4).

Nouvelle infrastructure du marché monétaire

Il est très important, pour la mise en œuvre de la politique monétaire et l'accès des intervenants sur les marchés aux liquidités de la banque centrale, que l'infrastructure du marché monétaire fonctionne bien et qu'elle soit, en outre, sûre et efficace. Depuis 1999, la Banque nationale passe ses opérations de politique monétaire, notamment les pensions de titres, par la plate-forme de négoce Eurex. Du fait des changements intervenus dans l'environnement boursier et dans le cadre réglementaire, la Banque nationale a procédé en 2013 à un examen de la situation. A la suite de cet examen, elle a décidé d'effectuer, à partir de mai 2014, ses opérations de politique monétaire via une plate-forme de négoce exploitée par SIX Group SA (SIX). En tant qu'entreprise commune des banques, cette société gère d'importants éléments de l'infrastructure des marchés financiers (voir chapitre 4). L'exploitation par SIX de cette plate-forme de négoce pour les opérations sur le marché monétaire permet de réaliser une infrastructure intégrée, englobant le négoce, le règlement des opérations sur titres et le traitement des paiements. Elle est en outre ouverte à des développements ultérieurs, en particulier l'introduction de nouveaux produits.

AVOIRS À VUE À LA BNS

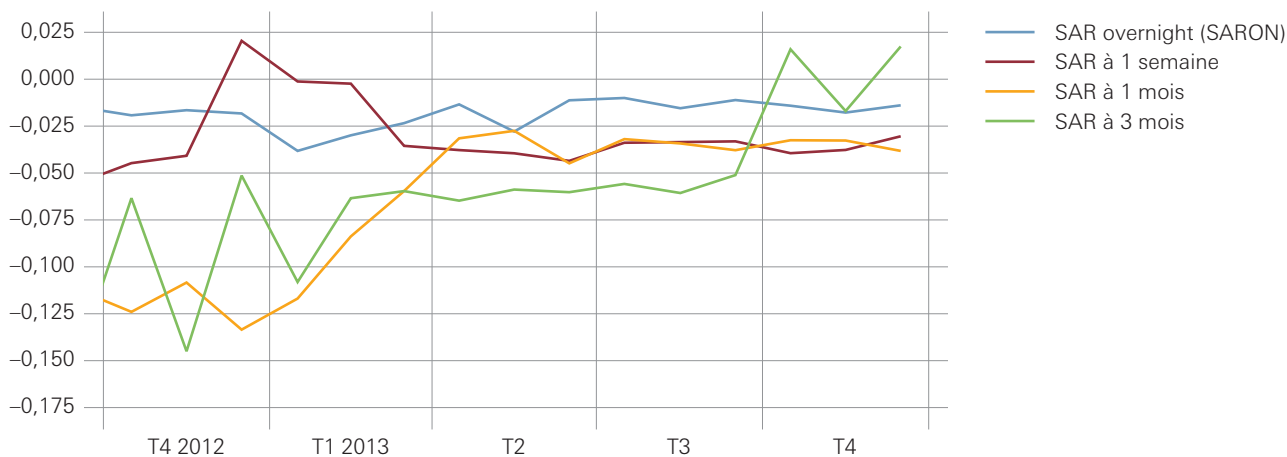
Moyennes hebdomadaires, en milliards de francs



Source: BNS.

TAUX DE RÉFÉRENCE EN FRANCS (SWISS AVERAGE RATES, SAR)

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en %



Source: BNS.

Depuis la révélation des manipulations du Libor, plusieurs initiatives portant sur une réforme de ce taux et d'autres taux de référence ainsi que sur le rétablissement de leur intégrité ont vu le jour. La Banque nationale participe à ces efforts sur le plan national et international (voir chapitre 6.7).

Au niveau national, la BNS et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sont en discussion avec les acteurs de ces marchés pour consolider les taux d'intérêt de référence calculés en Suisse. L'accent est mis sur les taux de référence portant sur des opérations à court terme en francs, soit à un jour; ceux-ci constituent la base de calcul de la courbe des taux en francs. Il s'agit, d'une part, du TOIS Fixing, qui est utilisé pour les dérivés sur taux d'intérêt sur le marché monétaire en francs et, d'autre part, du SARON, qui sert de point de départ pour déterminer la courbe des taux d'intérêt sur le marché des pensions de titres contre francs. Malgré l'activité toujours faible sur le marché monétaire, ces taux continuent à servir de base pour les opérations d'intérêts en francs. Toutefois, le Libor reste le taux le plus important sur les marchés de l'argent et des capitaux. Il incombe en premier lieu au secteur privé de proposer des solutions de rechange au Libor.

2.3 RECOURS AUX INSTRUMENTS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

La Banque nationale peut acheter et vendre des monnaies étrangères contre des francs sur les marchés financiers en vue d'accomplir ses tâches de politique monétaire. Les opérations sur devises peuvent être conclues avec de nombreuses contreparties en Suisse et à l'étranger. Au total, bien plus de cent contreparties sont agréées par la Banque nationale. Ce réseau couvre pratiquement le marché interbancaire déterminant pour les opérations de change.

En 2013, l'euro s'est constamment inscrit au-dessus de 1,20 franc. La Banque nationale n'a pas dû acheter des devises pour faire prévaloir le cours plancher. Dans le cadre de la gestion des réserves de devises, elle a vendu des monnaies étrangères pour un montant total de 3,1 milliards de francs, compensant ainsi en partie le produit tiré des placements de devises.

Depuis l'introduction du cours plancher, la Banque nationale surveille en permanence les marchés des changes, dès leur ouverture le dimanche soir jusqu'à leur fermeture le vendredi soir. La succursale de la BNS qui a été ouverte à Singapour à la mi-2013 facilite la surveillance des marchés des changes 24 heures sur 24.

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.

Swaps de change

En 2013, la Banque nationale n'a conclu aucun swap de change à des fins de politique monétaire.

Dans une pension de titres visant à injecter des liquidités, la Banque nationale achète des titres à une banque (ou à une autre contrepartie agréée) et lui crédite la somme correspondante sur son compte de virement à la BNS. Simultanément, il est convenu que la Banque nationale revendra à la contrepartie, à une date ultérieure, une quantité équivalente de titres de même catégorie. La banque verse en règle générale un intérêt (taux des pensions de titres) à la BNS pour la durée de l'opération. La Banque nationale peut également recourir à des pensions de titres pour résorber des liquidités. Dans ce cas, elle vend des titres à une contrepartie et porte la somme correspondante, en francs, au débit du compte de virement de cet établissement.

Pensions de titres

En 2013, il n'a pas été nécessaire de passer des pensions de titres, car le volume des liquidités en francs dans le système financier était élevé et les instruments de politique monétaire étaient axés sur le maintien du cours plancher.

Instruments de politique monétaire

La Banque nationale influe sur le niveau des taux d'intérêt du marché monétaire en passant des opérations gagées pour injecter ou résorber des liquidités et en fixant les conditions de ces opérations. Son taux d'intérêt de référence est le Libor à trois mois en francs. Les exigences de la politique monétaire et la structure des liquidités du système bancaire déterminent le choix du mode de mise en œuvre de la politique monétaire. Si le système bancaire est tendanciellement sous-alimenté, la BNS injecte des liquidités par des opérations à court terme; s'il est au contraire suralimenté, elle résorbe des liquidités au moyen d'opérations inverses.

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

Les opérations d'*open market* comprennent habituellement les pensions de titres et les émissions de Bons de la BNS. Elles incluent également d'autres instruments auxquels la Banque nationale peut recourir au besoin, tels que les swaps de change et les opérations de change. La BNS peut passer des opérations d'*open market* dans le cadre d'appels d'offres ou d'opérations bilatérales. Les transactions sur le marché monétaire sont généralement conclues via une plate-forme de négoce électronique.

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

La Banque nationale peut résorber des liquidités en émettant ses propres titres de créance libellés en francs (Bons de la BNS).

Propres titres de créance

En 2013, la Banque nationale n'a procédé à aucune émission de ses propres titres de créance.

Afin de rendre plus aisés le déroulement du trafic des paiements dans le Swiss Interbank Clearing (système SIC) et le règlement des opérations de change dans le système CLS (Continuous Linked Settlement) prévu à cet effet, la Banque nationale met, pendant la journée et sans intérêt, des liquidités à la disposition des contreparties au moyen de pensions de titres (facilité intrajournalière). Les montants ainsi obtenus doivent être remboursés au plus tard à la fin du même jour ouvrable bancaire.

Facilité intrajournalière

Du fait du niveau exceptionnellement élevé des liquidités sur le marché monétaire en francs, le recours moyen à la facilité intrajournalière a diminué, passant de 2,3 milliards en 2012 à 1,9 milliard de francs en 2013.

La Banque nationale met une facilité pour resserrements de liquidités à la disposition de ses contreparties afin de leur permettre de faire face à un manque inattendu de liquidités. Elle doit, à cet effet, ouvrir une limite à la contrepartie, limite qui doit être couverte en permanence, à 110% au moins, par des titres admis par la BNS dans ses pensions. Une contrepartie a le droit de se procurer des liquidités, jusqu'au prochain jour ouvrable bancaire, à hauteur de la limite qui lui a été accordée. La facilité pour resserrements de liquidités est octroyée sous forme d'une pension de titres au taux spécial. Ce taux est supérieur de 0,5 point au taux de l'argent au jour le jour et s'élève à 0,5% au minimum. Il est établi sur la base du SARON du jour ouvrable bancaire en cours et s'applique jusqu'à 12 heures du jour ouvrable bancaire suivant.

Facilité pour resserrements de liquidités

En 2013, les banques n'ont guère recouru à la facilité pour resserrements de liquidités. En moyenne annuelle, l'encours correspondant s'est inscrit à quelques milliers de francs seulement. Fin 2013, 89 intervenants sur les marchés financiers disposaient d'une limite, et le montant total des limites était de 34 milliards de francs. Avec les intervenants sur ces marchés, la Banque nationale a testé, en décembre 2013, les processus opérationnels liés au recours à la facilité pour resserrements de liquidités. Ces tests ont été couronnés de succès.

APPROVISIONNEMENT DU MARCHÉ MONÉTAIRE EN LIQUIDITÉS

Opérations avec incidence sur les liquidités en millions de francs¹

Durées	2013	2012
Opérations d'open market		
Pensions de titres ²	-	+ 9 423
jusqu'à 3 jours	-	-
de 4 à 11 jours	-	+ 8 175
de 12 à 35 jours	-	+ 1 248
de 36 jours à 1 an	-	-
Swaps de change ²	-	+ 4 244
jusqu'à 7 jours	-	+ 1 064
de 8 à 28 jours	-	+ 1 024
de 29 à 94 jours	-	+ 2 155
Bons de la BNS ²	-	- 3 011
7 jours	-	-
28 jours	-	-
84 jours	-	-
168 jours	-	- 55
336 jours	-	- 2 956
Opérations sur devises	- 3 111	+ 187 585
Total	- 3 111	+ 198 241
Facilités permanentes		
Facilité intrajournalière ³	+ 1 858	+ 2 251
Facilité pour resserrements de liquidités ²	+ 0	+ 0

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

2 Encours moyen des opérations de politique monétaire en fin de journée.

3 Volume quotidien moyen.

Titres admis par la BNS dans ses pensions

La Banque nationale peut effectuer des opérations de crédit avec des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers, pour autant que les prêts soient assortis de garanties suffisantes (art. 9 LBN). Elle se couvre ainsi contre les pertes et assure l'égalité de traitement entre ses contreparties. Les Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire décrivent les titres que la BNS accepte en garantie dans ses opérations. Les critères d'éligibilité figurent dans la Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions. Seuls sont acceptés les titres mentionnés dans la Liste des titres admis par la BNS dans ses pensions. Etant donné que la Banque nationale admet également des banques ayant leur siège à l'étranger dans ses opérations de politique monétaire, elle accepte, en plus des titres en francs, des garanties libellées en monnaies étrangères. Les exigences minimales de la BNS en termes de négociabilité et de qualité des titres sont élevées en comparaison internationale. Aussi les banques sont-elles contraintes de détenir des titres liquides et de qualité. C'est là également une condition essentielle pour qu'elles puissent se refinancer sur le marché monétaire, même dans des circonstances difficiles.

En 2013, la Banque nationale n'a pas modifié sa politique en matière de titres éligibles. Les titres admis par la BNS dans ses pensions portaient, en fin d'année, sur un volume équivalent à 9 781 milliards de francs.

2.4 RÉSERVES MINIMALES

L'obligation de détenir des réserves minimales (art. 17, 18 et 22 LBN) vise à assurer une demande minimale de monnaie centrale de la part des banques; elle répond, par conséquent, à un objectif de politique monétaire. Les actifs en francs qui entrent dans les réserves minimales sont constitués des avoirs en comptes de virement à la BNS, des billets de banque et des pièces de monnaie courantes. Les exigences en matière de réserves minimales s'élevaient actuellement à 2,5% des engagements déterminants, lesquels sont composés de l'ensemble des engagements à court terme (jusqu'à 90 jours) libellés en francs et de 20% des engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements.

Lorsqu'une banque ne satisfait pas aux exigences en matière de réserves minimales, elle doit verser des intérêts à la Banque nationale, sur le montant manquant, pour le nombre de jours de la période d'application concernée. Cette pénalité est calculée à un taux supérieur de 4 points au taux moyen de l'argent au jour le jour (SARON) de la période d'application concernée.

RÉSERVES MINIMALES

En millions de francs

	2013 Encours moyen	2012 Encours moyen
Avoirs en comptes de virement à la BNS	300 764	225 847
Billets de banque	6 427	5 680
Pièces de monnaie courantes	110	95
Actifs pouvant être pris en compte	307 301	231 623
Montant exigé	14 150	12 008
Montant excédentaire	293 151	219 615
Taux de couverture (en %)	2 172	1 929

Du 20 décembre 2012 au 19 décembre 2013, le montant exigé au titre des réserves minimales s'est établi à 14,2 milliards de francs en moyenne, ce qui correspond à une hausse de 18% par rapport à l'année précédente. Les actifs pouvant être pris en compte ont progressé pour atteindre 307,3 milliards de francs en moyenne, contre 231,6 milliards en 2012. Les banques ont ainsi détenu un montant excédentaire de 293,2 milliards de francs en moyenne annuelle; le degré moyen d'accomplissement de l'exigence était de 2 172% (2012: 1 929%). Les 273 banques ont satisfait aux dispositions légales sur les réserves minimales.

2.5 LIQUIDITÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

En octobre 2013, la Banque nationale, la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon, la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale des Etats-Unis ont annoncé conjointement la conversion de leurs accords de swap bilatéraux, conclus pour une durée limitée, en accords permanents. Passés en novembre 2011, les accords de swap ont servi à apaiser les tensions sur les marchés financiers et à atténuer leurs effets sur l'évolution de l'économie. Le dispositif d'accords de swap permanents permet aux banques centrales participantes, et ce jusqu'à nouvel avis, de fournir aux banques, en cas de besoin, des liquidités au sein de leur zone monétaire et dans les monnaies concernées; de ce fait, il constitue un instrument préventif pour la mise à disposition de liquidités.

Dispositif d'accords de swap permanents

En 2013, la Banque nationale a proposé, sur une base hebdomadaire, des pensions de titres contre dollars des Etats-Unis d'une durée d'une semaine et, sur une base mensuelle, des pensions d'une durée de trois mois. Les banques n'ont pas fait usage de cette offre.

Dans le cadre de ce dispositif, la Banque nationale n'a pas dû proposer, en 2013, des liquidités en d'autres monnaies étrangères ou en francs.

2.6 AIDE EXTRAORDINAIRE SOUS FORME DE LIQUIDITÉS

La Banque nationale peut intervenir en tant que prêteur ultime (*lender of last resort*). Dans ce cadre, elle peut fournir des liquidités à des banques domiciliées en Suisse, si celles-ci ne sont plus en mesure de s'en procurer en quantité suffisante sur le marché.

La BNS en tant que prêteur ultime

L'octroi d'une aide extraordinaire sous forme de liquidités requiert certaines conditions: la banque ou le groupe de banques demandant des liquidités doit revêtir une importance systémique et être solvable; de plus, une telle aide doit être couverte en permanence par des garanties suffisantes. La BNS détermine les garanties acceptées en couverture de l'aide accordée. Elle consulte la FINMA lorsqu'il s'agit de porter un jugement sur la solvabilité d'une banque ou d'un groupe de banques.

Conditions requises

3.1 PRINCIPES

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

Rôle de la BNS L'approvisionnement de l'économie en billets et en pièces est assuré par les services de caisse des sièges de Berne et de Zurich ainsi que par les 14 agences, qui sont gérées par des banques cantonales et opèrent sur mandat de la Banque nationale. Les billets et les pièces sont mis en circulation en fonction des besoins du trafic des paiements. La Banque nationale tient compte des fluctuations saisonnières de la demande de numéraire et remplace les billets et les pièces ne pouvant plus être mis en circulation. En aval, la distribution des billets et des pièces est effectuée par les banques, la Poste et les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire. Ces partenaires contribuent également à mettre du numéraire en circulation et à en retirer du circuit.

3.2 SERVICES DE CAISSE, AGENCES ET DÉPÔTS DE NUMÉRAIRE

Mouvements de caisse Dans les services de caisse de la Banque nationale à Berne et à Zurich, les mouvements de caisse (entrées et sorties) se sont établis à 110,1 milliards de francs en 2013, contre 113,8 milliards l'année précédente. Au total, les services de caisse ont repris 418,5 millions de billets (2012: 419,3 millions) et 1 323 tonnes de pièces (1 510 tonnes). La Banque nationale a vérifié le nombre, la qualité et l'authenticité des billets et des pièces. Les services de caisse ont en outre enregistré des sorties totalisant 433,3 millions de billets (446,8 millions) et 1 987 tonnes de pièces (2 180 tonnes).

Mouvements de caisse dans les agences Les agences soutiennent, sur le plan régional, les services de caisse de la Banque nationale dans la mise en circulation et la reprise de billets et de pièces. Pour remplir cette fonction, la Banque nationale a mis à la disposition des agences du numéraire, qui reste sa propriété. La Banque nationale recense 14 agences depuis l'ouverture de l'agence de Genève en février 2012. Cette dernière compte désormais au nombre des agences affichant les mouvements de caisse les plus élevés et assume une fonction essentielle dans l'approvisionnement de la région en numéraire.

Les mouvements de caisse (entrées et sorties) dans les agences ont porté sur 13,6 milliards de francs, contre 13,8 milliards en 2012. Ils représentent 12,4% (2012: 12,1%) du total des mouvements de caisse de la Banque nationale.

Le processus de concentration dans les mouvements de numéraire continue à avancer. Les principaux partenaires de la Banque nationale – à savoir les banques, la Poste et les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire – transfèrent de plus en plus le trafic du numéraire vers un petit nombre de sites bénéficiant d’une situation centrale. Les billets et les pièces peuvent ainsi être gérés plus rationnellement. Afin d’assurer l’approvisionnement continu du pays en numéraire, la Banque nationale dirige deux centres de trafic du numéraire, l’un au siège de Zurich, l’autre à celui de Berne, et édicte des prescriptions concernant la date, le lieu et le mode de livraison et de retrait des billets et des pièces. Elle se fonde à cet effet sur la loi fédérale sur l’unité monétaire et les moyens de paiement (LUMMP).

Développements dans
le trafic du numéraire

Depuis 2003, les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire peuvent demander à la Banque nationale de constituer des dépôts de numéraire chez elles. Ces dépôts, qui se trouvent auprès de tiers, sont en fait des stocks de billets et de pièces appartenant à l’institut d’émission. Les entreprises spécialisées y versent les billets de banque en excédent et en retirent au besoin. Les comptabilisations correspondantes sont effectuées via leur compte de virement à la BNS. Grâce aux dépôts de numéraire, les entrées et les sorties d’espèces ont diminué à la Banque nationale, et les transports effectués par les entreprises gérant les dépôts ont reculé. Ces dépôts ont donc contribué à une meilleure efficacité dans l’approvisionnement en numéraire. En 2013, ils étaient au nombre de trois.

Dépôts de numéraire

3.3 BILLETS DE BANQUE

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

Mandat

Billets de banque en circulation

Les billets en circulation ont nettement augmenté, atteignant 59,7 milliards de francs en moyenne annuelle (2012: 54,7 milliards). La demande de grosses coupures a connu une progression d'une ampleur inhabituelle. Le nombre total de billets en circulation s'est établi à 377,1 millions en moyenne, contre 357,9 millions l'année précédente.

D'une part, la progression de la demande de billets – en particulier de coupures de 1 000 francs – tient au niveau toujours bas des taux d'intérêt. Ainsi, les coûts induits par la détention de billets, sous forme d'intérêts non perçus sur des placements, sont relativement faibles. D'autre part, la demande de numéraire a augmenté du fait que, dans un contexte marqué par l'incertitude (crise financière et de la dette), la fonction de valeur refuge des billets et des pièces est particulièrement appréciée. De plus, il est possible de garder une bonne vue d'ensemble des risques liés à la conservation de numéraire. Quant à la progression de la demande de petites coupures, elle s'explique par l'évolution favorable de la consommation privée et par l'accroissement de la population.

BILLETS EN CIRCULATION

Coupures en millions d'unités



10 francs:	71
20 francs:	80
50 francs:	47
100 francs:	101
200 francs:	42
1 000 francs:	36

Moyenne annuelle 2013.

Importance du numéraire

En Suisse comme ailleurs, la part du numéraire – billets de banque et pièces de monnaie – n’a cessé de diminuer par rapport au produit intérieur brut (PIB) durant la seconde moitié du XX^e siècle. Ce recul s’explique par l’accès facilité de la population aux prestations bancaires (notamment aux comptes pour le paiement des salaires par virement) et par les progrès accomplis dans le trafic des paiements sans numéraire sous forme de processus de paiement à l’aide de cartes. Toutefois, le numéraire, et plus particulièrement les billets de banque, continuent de jouer un grand rôle, tant à des fins de paiement que de thésaurisation. Il suffit pour s’en convaincre d’observer le rapport entre la circulation des billets et le PIB, qui est resté relativement stable depuis les années 1990 et a même de nouveau légèrement augmenté depuis l’éclatement de la crise financière en 2008.

En moyenne de l’année sous revue, l’ensemble des coupures de 1 000 francs représentait en valeur quelque 60% du numéraire circulant, une partie d’entre elles servant d’instruments de réserve de valeur. Les billets de 1 000 francs sont néanmoins toujours utilisés dans une large mesure à des fins de paiement, comme le montrent les versements et les retraits de ces coupures. En effet, alors que quelque 36 millions de billets de 1 000 francs en moyenne étaient en circulation en 2013, les banques, la Poste et les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire en ont versé 22 millions sur leurs comptes de virement à la BNS et retiré 25 millions. En outre, les banques, la Poste et les entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire remettent en circulation d’importantes quantités de numéraire directement après le tri des billets, lesquelles n’apparaissent pas dans les volumes traités par la Banque nationale.

Le retrait de numéraire présuppose l’existence d’une relation bancaire: les intermédiaires financiers tels que les banques obtiennent du numéraire via leurs comptes de virement à la BNS, alors que les particuliers et les entreprises s’en procurent via leurs comptes auprès des intermédiaires. Il en va de même en sens inverse pour les versements de numéraire. La circulation des coupures de 1 000 francs laisse donc des traces. Les dispositions de la loi sur le blanchiment d’argent et celles de l’ordonnance s’y rapportant préviennent l’utilisation du numéraire à des fins criminelles.

En 2013, la Banque nationale a mis en circulation 68,6 millions de billets neufs (2012: 69,7 millions), d’une valeur nominale de 6,4 milliards de francs (4,4 milliards). Elle a retiré, afin de les détruire, 59,2 millions (56,8 millions) de billets détériorés ou rappelés, d’une valeur nominale de 3,5 milliards de francs (3,4 milliards).

Emission et destruction
de billets de banque

Contrefaçons

Environ 3 700 fausses coupures ont été saisies en Suisse en 2013 (2012: 4 300), soit 10 (12) contrefaçons pour chaque million de billets de banque en circulation. Ces chiffres sont modestes en comparaison internationale.

Billets de 1 000 francs non valables

Début octobre, la Banque nationale a informé l'opinion publique que des coupures de 1 000 francs qu'elle n'avait pas émises étaient en circulation depuis l'automne 2012. Environ 1 800 billets de banque avaient été dérobés pendant le processus de production chez Orell Füssli Sicherheitsdruck AG (OFS). Il s'agissait de coupures qui n'avaient pas encore intégralement passé tous les stades de fabrication. Pour les besoins de l'enquête du Ministère public de la Confédération, le public a été averti seulement après que certaines d'entre elles sont apparues également en Suisse. OFS a indemnisé à la valeur nominale les détenteurs de tels billets. Pour la Banque nationale, la sécurité de la fabrication des billets de banque suisses est absolument centrale. OFS a vérifié le dispositif de sécurité et pris les mesures nécessaires pour éviter qu'un tel incident se reproduise à l'avenir.

Nouvelle série de billets de banque

La nouvelle série de billets de banque a subi divers retards. Ceux-ci ont été commentés dans les comptes rendus d'activité des exercices précédents. La Banque nationale entend mettre en circulation des billets novateurs sur les plans conceptuel et technologique. A cet égard, la série actuelle était unique en son genre à l'époque de son émission, au milieu des années 1990. Elle répondait aussi à des exigences élevées en termes de qualité. Elle présente toujours un haut niveau de sécurité.

Une nouvelle série de billets de banque doit satisfaire à des normes rigoureuses en matière de sécurité et de technique de production, et ce au moins pour une durée minimale de quinze ans à compter de son émission. Les éléments de sécurité complexes qui seront utilisés pour la première fois sur des billets de banque lors de la nouvelle série doivent aussi faire leurs preuves dans le processus de fabrication industrielle. Il faut prendre à cet effet le temps nécessaire. Après qu'un état des lieux a été effectué en 2012 et que des mesures ont été prises en conséquence, les travaux relatifs à la nouvelle série se poursuivent. La date exacte d'émission sera communiquée dès que la production de la coupure de 50 francs sera terminée.

3.4 PIÈCES

La Banque nationale assure, pour le compte de la Confédération, la mise en circulation des pièces et la reprise de celles-ci; son rôle est précisé à l'art. 5 LUMMP. La Banque nationale met en circulation le nombre nécessaire de pièces frappées par Swissmint. Elle reprend, à leur valeur nominale, les pièces excédentaires. Les prestations fournies par la Banque nationale dans le domaine des pièces ne sont pas facturées à la Confédération, étant donné qu'elles font partie du mandat de la BNS d'approvisionner le pays en numéraire. En vertu des dispositions de l'ordonnance sur la monnaie, La Poste Suisse et les Chemins de fer fédéraux secondent la Banque nationale dans l'approvisionnement en pièces.

Mandat

Sur l'ensemble de l'année 2013, la circulation des pièces s'est établie à 2 905 millions de francs (2012: 2 847 millions) et a concerné 5 124 millions de pièces (5 006 millions). Ces dernières années, le nombre de pièces en circulation a progressé à un rythme relativement stable de 2,5% par an.

Pièces en circulation

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 (les comptes de virement) dont les titulaires sont des banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers.
Mode de fonctionnement du SIC	Les banques et d'autres intervenants sur les marchés financiers recourent, pour la majeure partie des paiements sans numéraire en francs, au Swiss Interbank Clearing (SIC). Le SIC est un système de paiement à règlement brut en temps réel. Les ordres de paiement sont exécutés en temps réel, individuellement et irrévocablement, sur les comptes de compensation SIC des participants. Les opérations ont ainsi une qualité équivalente à celle des paiements en numéraire. Seuls les titulaires d'un compte de virement à la BNS peuvent participer au SIC.
Rôle de la BNS dans le SIC	<p>La Banque nationale pilote le SIC et veille à ce que les participants disposent de liquidités en quantité suffisante. Au besoin, elle accorde des crédits intrajournaliers, couverts par des titres. Au début d'une journée de clearing, elle transfère des liquidités depuis le compte de virement que les participants au SIC détiennent à la BNS vers leur compte de compensation dans le SIC. A la fin de la journée de clearing, elle effectue le transfert des liquidités en sens inverse. Juridiquement, les deux comptes n'en font qu'un. Dans le SIC, une journée de clearing commence à 17 heures la veille du jour calendaire concerné et s'achève à 16 h 15.</p> <p>Le SIC est une infrastructure des marchés financiers d'importance systémique et relève à ce titre de la surveillance de la Banque nationale (voir chapitre 6.6). En 2013, la Banque nationale a renforcé les exigences imposées aux infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique (voir chapitre 6.5.3).</p>
Exploitation par SIX Interbank Clearing SA	La Banque nationale a chargé SIX Interbank Clearing SA, filiale de SIX Group SA (SIX), d'exploiter le SIC. Le mandat confié à SIX Interbank Clearing SA, à savoir fournir les services d'un centre de calcul pour le système SIC, est régi par le contrat SIC conclu entre la Banque nationale et cette société. Quant aux relations entre la Banque nationale et les titulaires d'un compte de virement, elles sont réglées par le contrat de virement SIC.
Participation au SIC	En vertu du contrat SIC, la Banque nationale peut exiger des adaptations et des extensions du système, alors que toute modification requiert son aval. Elle siège au conseil d'administration de SIX Interbank Clearing SA et dans divers groupes de travail sur le trafic des paiements, ce qui lui permet d'y exercer une influence.

La Banque nationale peut aussi admettre au SIC des intervenants non bancaires qui opèrent à titre professionnel sur les marchés financiers. Il s'agit notamment de négociants en valeurs mobilières, de compagnies d'assurances et d'autres établissements, tels que des entreprises spécialisées dans le transport de fonds et le tri de numéraire, qui jouent un rôle important dans la mise en œuvre de la politique monétaire de la Banque nationale ou dans le trafic des paiements. A certaines conditions, des banques établies à l'étranger ont elles aussi accès au SIC. Chaque participant au SIC doit disposer d'un compte de virement à la Banque nationale, mais tous les titulaires de comptes de virement à la BNS ne participent pas au SIC.

Admission au SIC

4.2 LE SYSTÈME SIC EN 2013

En 2013, le SIC a exécuté, par jour, une moyenne d'environ 1,7 million de transactions pour un montant de 127 milliards de francs. Le nombre de transactions a augmenté de 2,8% par rapport à l'année précédente, leur montant ayant progressé de 5,8%. Aux jours de pointe, le système a traité jusqu'à 5,5 millions de paiements pour une somme totale de 215 milliards de francs.

Transactions et montant total

SYSTÈME SIC – CHIFFRES CLÉS

	2009	2010	2011	2012	2013
Nombre de transactions					
Moyenne journalière (en milliers)	1 508	1 542	1 585	1 628	1 673
Valeur journalière la plus élevée de l'année (en milliers)	4 788	5 056	5 477	4 755	5 498
Montants					
Chiffre d'affaires journalier (moyenne, en milliards de francs)	169	154	149	120	127
Chiffre d'affaires journalier le plus élevé de l'année (en milliards de francs)	360	357	255	228	215
Montant par transaction (moyenne, en milliers de francs)	112	100	94	74	76
Détention de liquidités (moyenne)					
Avoirs en comptes de virement en fin de journée (en millions de francs)	57 886	50 489	101 189	272 952	332 428
Liquidités intrajournalières ¹ (en millions de francs)	6 563	7 352	5 361	2 251	1 858

¹ Les montants reposent sur une nouvelle base de calcul et ne peuvent donc plus être comparés aux chiffres publiés jusqu'ici.

Participants au système SIC

Le 31 décembre 2013, la Banque nationale comptait 468 titulaires de comptes de virement (fin 2012: 490), dont 368 (378) participaient au système SIC. Les participants au SIC étaient établis majoritairement en Suisse (257 fin 2013, contre 260 fin 2012).

4.3 DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU DE L'INFRASTRUCTURE SUISSE DES MARCHÉS FINANCIERS

Nouvelle infrastructure informatique pour le SIC

Entré en service en 1986, le SIC continue à être adapté en fonction des mutations technologiques. Le projet «SIC4» consiste essentiellement à renouveler l'architecture informatique du système. Placé sous la direction de SIX Interbank Clearing SA, il est réalisé en collaboration avec la Banque nationale et les banques.

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

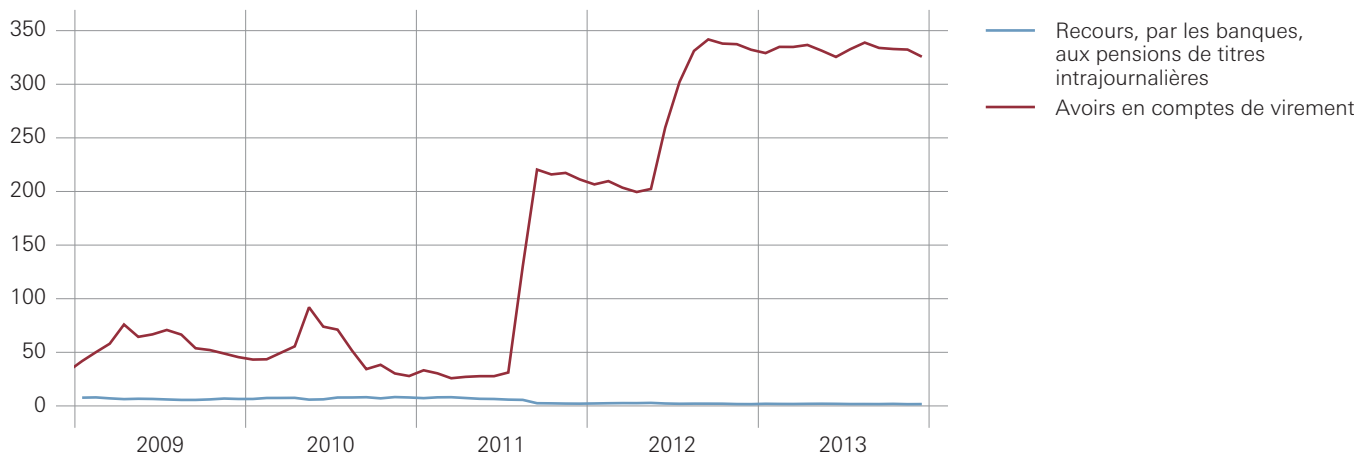
Le SIC piloté par la Banque nationale est un élément central de l'infrastructure suisse des marchés financiers, qui est issue d'une entreprise commune des banques suisses. SIX assure l'exploitation de cette infrastructure en mains de quelque 140 établissements financiers. Ceux-ci sont aussi les utilisateurs principaux des prestations fournies par SIX. Au titre de son mandat principal, SIX couvre toute la chaîne de création de valeur (Swiss Value Chain) de manière autonome et dans l'intérêt de ses propriétaires: négoce de titres (Bourse), prestations sur titres (en particulier règlement des transactions sur titres), opérations de paiement (notamment SIC) et informations financières.

Importance stratégique de la Swiss Value Chain

En 2013, SIX a confirmé son orientation stratégique privilégiant la Swiss Value Chain et les intérêts de ses propriétaires. La Banque nationale approuve cette évolution; il est essentiel pour elle que cette infrastructure fonctionne bien, soit sûre et efficace. En effet, la BNS en est largement tributaire pour accomplir son mandat légal consistant notamment à approvisionner le marché monétaire en liquidités et à contribuer au bon déroulement des paiements sans numéraire. Des mesures organisationnelles ont encore renforcé la position des parties de l'infrastructure des marchés financiers de SIX qui revêtent une importance particulière pour la Banque nationale.

LIQUIDITÉS DANS LE SWISS INTERBANK CLEARING

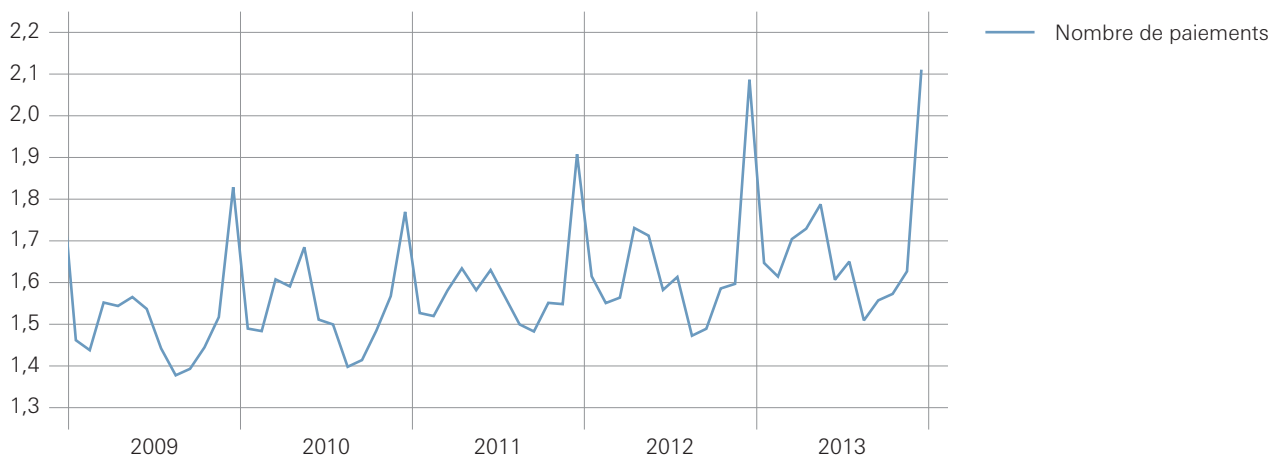
Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

NOMBRE DE PAIEMENTS DANS LE SWISS INTERBANK CLEARING

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en millions d'unités



Source: BNS.

VOLUME DES PAIEMENTS DANS LE SWISS INTERBANK CLEARING

Moyennes mensuelles des valeurs journalières, en milliards de francs



Source: BNS.

5

Gestion des actifs

5.1 PRINCIPES ET VUE D'ENSEMBLE

Mandat	<p>Les actifs de la Banque nationale remplissent d'importantes fonctions sur le plan monétaire. Ils sont formés principalement de placements en monnaies étrangères, d'or et, pour une faible part, d'actifs financiers en francs. Leur montant et leur composition dépendent du régime monétaire en vigueur et des besoins de la politique monétaire. La loi sur la Banque nationale (art. 5, al. 2) confie à la BNS la tâche de gérer les réserves monétaires, dont une part doit consister en or, conformément à l'art. 99, al. 3, de la Constitution.</p>
Réserves monétaires	<p>La Banque nationale détient ses réserves monétaires essentiellement sous forme de placements de devises et d'or. Les réserves monétaires englobent également la position de réserve au FMI et les moyens de paiement internationaux.</p> <p>Les réserves monétaires de la Banque nationale lui permettent de disposer en tout temps de la marge de manœuvre nécessaire sur le plan monétaire. Elles contribuent en outre à renforcer la confiance et servent à prévenir et à surmonter d'éventuelles crises. Actuellement, leur volume résulte en grande partie de la mise en œuvre de la politique monétaire, et plus précisément du maintien du cours plancher en vigueur depuis septembre 2011.</p>
Actifs financiers en francs	<p>Les actifs financiers en francs portent sur des obligations en francs et, le cas échéant, sur des créances résultant de pensions de titres. Fin 2013, la BNS ne détenait aucune créance résultant de pensions de titres.</p>
Primauté de la politique monétaire	<p>Le placement des actifs est subordonné à la conduite de la politique monétaire et obéit à des critères de sécurité, de liquidité et de rendement. La Banque nationale choisit et gère les placements selon les principes d'une gestion moderne de patrimoine et en tenant compte de ses besoins spécifiques. Lors du choix des catégories de placements, elle veille à éviter tout conflit potentiel avec la politique monétaire, qui est sa tâche prioritaire.</p>

La stratégie de placement repose sur les exigences de la politique monétaire et sur des analyses approfondies des risques et des rendements. La Banque nationale accorde la plus grande attention à la sécurité et à la liquidité de ses actifs. Elle place par conséquent une part substantielle de ses réserves monétaires en obligations d'Etat étrangères très liquides et libellées dans les monnaies les plus importantes ainsi qu'en or. Elle maintient de la sorte sa capacité d'action, même dans les périodes de crise. La Banque nationale vise une diversification appropriée pour préserver à long terme la valeur réelle de ses réserves monétaires. C'est pourquoi elle recourt à d'autres monnaies et à d'autres catégories de placements (actions, obligations d'entreprises et emprunts indexés sur le renchérissement).

Principes en matière de politique de placement

La politique de placement de la Banque nationale est axée sur les critères de sécurité, de liquidité et de rendement. L'importance respective de chacun de ces critères découle des fonctions que doivent remplir les réserves monétaires. La BNS doit disposer de placements très liquides afin de préserver sa marge de manœuvre en matière de politique monétaire. Pour tenir compte de l'aspect de la sécurité, elle structure ses placements de telle sorte que l'on puisse s'attendre au moins au maintien de la valeur réelle à long terme, ce qui suppose des revenus suffisants. En vue d'améliorer le rapport rendement/risque, elle recourt, dans ses placements de devises, à d'autres catégories de titres, en plus des obligations d'Etat. Etant donné que toutes les positions sont évaluées en francs, les placements en monnaies étrangères doivent générer des rendements assez élevés pour compenser la tendance à long terme du franc à la revalorisation. Des revenus suffisants permettent de constituer des provisions et, le cas échéant, de financer la distribution de bénéfices. C'est pourquoi, pour autant que la politique monétaire le permette, la Banque nationale s'expose de façon ciblée à certains risques de change, de taux d'intérêt, de crédit, de liquidité et sur actions. Elle recourt en particulier aux actions pour optimiser le profil risque/rendement des réserves monétaires à long terme.

Défis pour la politique de placement

Les réserves de devises s'établissaient à 477 milliards de francs fin 2013. Ce volume élevé en comparaison avec la période d'avant la crise accroît les exigences en matière de gestion des réserves monétaires et les risques financiers. Dans ses investissements, la Banque nationale veille à n'influer ni sur les marchés ni sur l'évolution monétaire d'autres pays. C'est pourquoi elle a placé, ces dernières années, une partie de ses devises auprès d'autres banques centrales.

En 2013, la Banque nationale a élargi son univers de placement en intégrant des actions d'économies avancées jusqu'alors non représentées et d'entreprises à faible capitalisation (*small caps*). Une telle extension a permis une plus grande diversification.

Les portefeuilles d'actions sont gérés de manière passive, c'est-à-dire qu'ils répliquent un ensemble d'indices. Afin d'éviter tout conflit d'intérêts, la BNS renonce en principe à investir dans des actions de banques et d'établissements similaires internationaux à moyenne ou à grande capitalisation.

En raison de l'augmentation du volume des placements en actions, la Banque nationale a dû prendre des mesures supplémentaires pour garantir le respect des dispositions du droit boursier et des réglementations applicables dans les pays concernés. Elle a par ailleurs examiné, dans le courant de l'année, d'autres questions liées à la détention d'actions, notamment la compatibilité entre des critères visant à exclure certaines entreprises et son approche indicielle. Pour ce qui est des critères d'exclusion, elle a décidé en 2013 de renoncer à détenir des actions d'entreprises qui produisent des armes prohibées par la communauté internationale, qui violent massivement des droits humains fondamentaux ou qui causent de manière systématique de graves dommages à l'environnement.

Succursale de Singapour

Le 1^{er} juillet 2013, la Banque nationale a ouvert à Singapour sa première succursale à l'étranger. Cette mesure avait été décidée dans le contexte de la forte augmentation de ses réserves de devises et de l'importance croissante des marchés financiers asiatiques. Grâce à la nouvelle succursale, la Banque nationale dispose d'une plus grande proximité de marché sur l'une des principales places financières d'Asie. Par sa présence à Singapour, elle étend sa couverture des marchés et peut gérer plus efficacement ses placements asiatiques grâce aux gestionnaires internes de portefeuilles qui sont sur place. En outre, elle peut effectuer plus facilement des opérations sur le marché des changes 24 heures sur 24, notamment en vue de faire prévaloir le cours plancher. Fin 2013, la succursale de Singapour comptait sept collaborateurs. Les activités de la succursale, en particulier le négoce et la gestion de portefeuille, sont entièrement intégrés dans les processus de placement et de contrôle des risques mis en place en Suisse.

5.2 PROCESSUS DE PLACEMENT ET DE CONTRÔLE DES RISQUES

La loi sur la Banque nationale définit les compétences 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. Un Comité des risques, constitué de trois membres du Conseil de banque, l'assiste dans ces tâches. Il surveille en particulier la gestion des risques et évalue la gouvernance du processus de placement. Les rapports internes établis par la Gestion des risques sont adressés à la Direction générale et au Comité des risques.

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

La Direction générale définit les principes de la politique de placement. Elle fixe notamment les exigences auxquelles les placements doivent satisfaire en matière de sécurité, de liquidité et de rendement, mais aussi les monnaies, les instruments de placement et les catégories de placements et de débiteurs entrant en ligne de compte. En outre, elle détermine la composition des réserves monétaires et des autres actifs; elle arrête également la stratégie dans le domaine des placements de devises. Cette stratégie porte sur la répartition des placements entre les différentes catégories de placements et entre les diverses monnaies; elle définit par ailleurs la marge de manœuvre à disposition sur le plan opérationnel.

... de la Direction générale...

Au niveau opérationnel, un Comité de placement interne arrête l'allocation tactique des réserves de devises. En tenant compte des limites imposées par la stratégie, il détermine des paramètres tels que les durées des emprunts obligataires ou les parts des différentes monnaies et catégories de placements en fonction de l'évolution des conditions du marché. L'unité d'organisation chargée des placements assure la gestion des portefeuilles. La grande majorité des placements est gérée sur le plan interne. La Banque nationale fait appel à des gestionnaires de fortune externes afin de permettre une comparaison avec les gestionnaires internes. Pour prévenir tout conflit d'intérêts, les compétences relatives aux opérations de politique monétaire sont largement dissociées des compétences en matière de placements.

... du Comité de placement, des gestionnaires de portefeuilles...

Les risques sont gérés et contenus à l'aide d'un système de portefeuilles de référence, de lignes directrices et de limites. Tous les risques financiers déterminants sur les placements sont saisis, analysés et surveillés en permanence. Les risques sont mesurés à l'aide de méthodes et de critères courants dans ce domaine. De plus, des analyses de sensibilité et des tests de résistance (*stress tests*) sont effectués régulièrement.

... et de la Gestion des risques

Toutes les analyses de risques tiennent compte de l'horizon de placement de la Banque nationale, qui est généralement à long terme. Afin d'évaluer et de gérer les risques de crédit, on recourt aux notations des principales agences spécialisées, aux indicateurs de marché et aux 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 de contrepartie. La valeur de remplacement des produits dérivés est généralement couverte par des titres afin d'atténuer le risque de contrepartie. Les risques de concentration et de réputation sont également pris en considération pour établir les limites de risque. Les données sur les risques tiennent compte de tous les placements. Le respect des lignes directrices et des limites fait l'objet de contrôles quotidiens. Les résultats de ces contrôles et les analyses des risques figurent dans les rapports trimestriels qui sont adressés à la Direction générale et au Comité des risques du Conseil de banque. Le rapport annuel de la Gestion des risques est par ailleurs remis au Conseil de banque.

5.3 ÉVOLUTION ET STRUCTURE DES ACTIFS

Evolution des actifs

Les actifs de la Banque nationale s'établissaient à 490 milliards de francs fin 2013, contre 499 milliards un an auparavant. En l'espace d'une année, les réserves monétaires se sont réduites de 8 milliards de francs, pour s'inscrire à 477 milliards. Cette diminution s'explique par la moins-value de 15 milliards de francs enregistrée sur le stock d'or. Les réserves de devises ont par contre augmenté de 8 milliards de francs, notamment grâce au gain de 3 milliards de francs réalisé sur la vente du fonds de stabilisation à UBS (voir chapitre 6.8 et l'annexe aux comptes annuels dans le Rapport financier). Le produit des placements de devises a été contrebalancé en partie par des ventes de devises pour un montant d'environ 3 milliards de francs. Les actifs en francs consistaient en obligations pour près de 4 milliards de francs.

Portefeuilles d'obligations

Fin 2013, les placements de devises incluaient dans leurs portefeuilles d'obligations des titres émis par des Etats, des établissements paraétatiques, des organisations supranationales, des collectivités locales, des établissements financiers (essentiellement des lettres de gage) et par d'autres entreprises. Une partie des devises était placée sur des comptes ouverts auprès de banques centrales étrangères et de la BRI.

Dans leurs portefeuilles d'actions, les placements de devises comprenaient des titres d'entreprises à moyenne ou grande capitalisation de pays industrialisés (secteur non bancaire) et, pour une faible part, des actions d'entreprises à faible capitalisation. La Banque nationale ne se considère pas comme un investisseur stratégique. Les actions sont par conséquent gérées de manière passive et conformément à des règles préétablies, sur la base d'une référence stratégique (*benchmark*) consistant en une combinaison d'indices boursiers dans différentes monnaies. Il en résulte un portefeuille d'actions largement diversifié comprenant quelque 5 600 titres différents (environ 1 400 titres d'entreprises à moyenne ou grande capitalisation et quelque 4 200 titres d'entreprises à faible capitalisation). La gestion indiciaire empêche que certains secteurs ou certaines entreprises soient surreprésentés ou sous-représentés sur le plan opérationnel. Les placements en actions contribuent à long terme à améliorer tant le potentiel de rendement que le profil de risque des actifs.

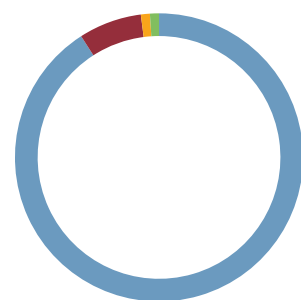
Le portefeuille d'obligations en francs, également géré de manière passive, était constitué principalement de titres émis par la Confédération, les cantons et des débiteurs étrangers ainsi que de lettres de gage suisses. La durée moyenne d'immobilisation des capitaux (duración) de ce portefeuille était de près de sept ans.

Portefeuilles d'actions

Obligations en francs

STRUCTURE DES ACTIFS DE LA BNS

En %



- Placements de devises **90**
- Or **7**
- Titres en francs **1**
- Institutions monétaires **1**

Total: 490 milliards de francs.
Fin 2013.

STRUCTURE DES PLACEMENTS: DEVICES ET OBLIGATIONS EN FRANCS, À LA FIN DE L'ANNÉE

	2013		2012
	Placements de devises	Obligations en francs	Placements de devises
			Obligations en francs
Ventilation selon la monnaie, en % (compte tenu des opérations sur produits dérivés)			
Franc		100	100
Euro	48		49
Dollar des Etats-Unis	27		28
Yen	8		8
Livre sterling	7		7
Dollar canadien	4		4
Autres ¹	6		4
Catégories de placements, en %			
Placements bancaires	0	–	0
Obligations d'Etat ²	76	37	82
Autres obligations ³	8	63	6
Actions	16	–	12
Structure des placements porteurs d'intérêts, en %			
Placements notés AAA ⁴	70	74	78
Placements notés AA ⁴	24	26	17
Placements notés A ⁴	2	0	2
Autres placements	4	–	3
Duration des placements (en années)	3,3	6,5	3,3

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

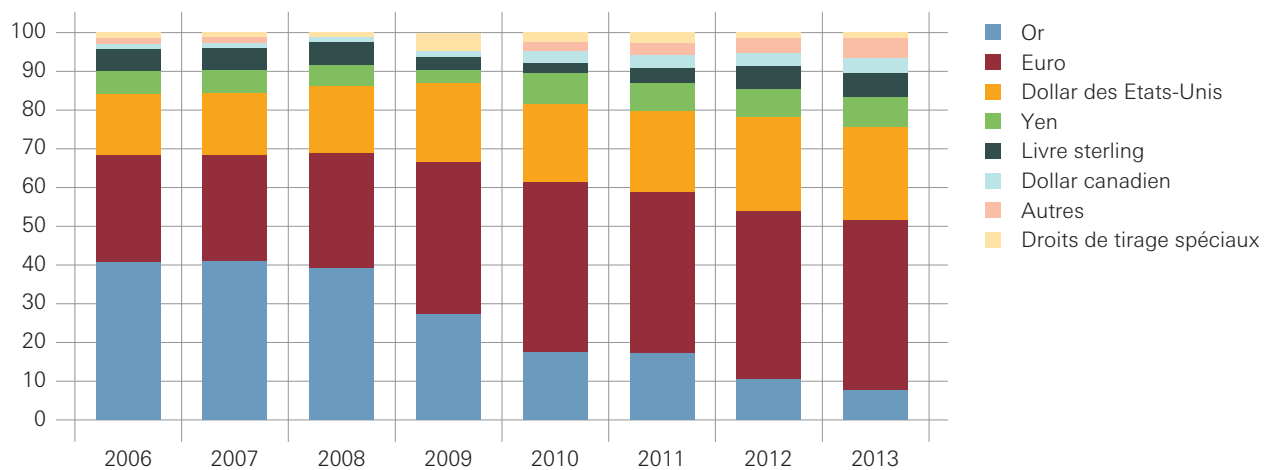
2 Obligations d'Etat en monnaies locales, placements dans des banques centrales et à la BRI et, dans les placements en francs, obligations de cantons et de communes suisses.

3 Obligations d'Etat en monnaies non locales, obligations de collectivités locales étrangères et d'organisations supranationales, lettres de gage, obligations d'entreprises, etc.

4 Notation moyenne établie sur la base des notations des trois agences principales.

RÉSERVES MONÉTAIRES

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



Source: BNS.

Evolution de la structure des actifs

La structure des placements de devises et des obligations en francs n'a que peu changé entre fin 2012 et fin 2013. L'élargissement de l'univers de placement en actions a permis de couvrir encore mieux le marché. Le principe de diversification des monnaies et des catégories de placements a continué d'être appliqué. En 2013, les parts du dollar des Etats-Unis et de l'euro ont légèrement diminué au profit des monnaies secondaires. Quelque 16% des placements de devises étaient détenus sous forme d'avoirs à vue auprès d'autres banques centrales. La part des actions dans les placements de devises a été renforcée au printemps 2013. Elle se montait à 16% en fin d'année.

5.4 RISQUES SUR LES ACTIFS

Profil de risque

Les réserves monétaires déterminent en grande partie le profil de risque des actifs. Elles sont principalement exposées aux risques de marché, en particulier aux risques découlant de l'évolution des cours de change, du prix de l'or, des cours des actions et des taux d'intérêt, mais aussi, dans une moindre mesure, à des risques de liquidité, de crédit et de pays. Les obligations en francs ne contribuent que faiblement au risque global.

Risques de marché

Dans le domaine des réserves monétaires, les principaux facteurs de risques découlent de l'évolution des cours de change et du prix de l'or. Même de légères variations de la valeur extérieure du franc et du prix de l'or entraînent d'importantes fluctuations du résultat des placements et, partant, des fonds propres de la Banque nationale. Les risques de change ne sont en principe pas couverts vis-à-vis du franc, car les mesures nécessaires à cet effet (par exemple vente à terme de devises contre des francs) pourraient avoir une influence directe sur la politique monétaire. Il est toutefois possible de recourir à des produits dérivés sur devises pour gérer les parts des différentes monnaies dans les placements de devises. La part des actions s'élevant à 16% et la durée à un peu plus de trois ans pour les placements à taux fixes, les risques sur actions et les risques de taux d'intérêt n'ont contribué qu'assez faiblement au risque global. Ils sont limités par la fixation de références stratégiques et de règles de gestion, et 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.

Risques de liquidité

La Banque nationale est également exposée à des risques de liquidité: en effet, il se peut qu'elle doive vendre des placements en monnaies étrangères mais ne le puisse pas, ou ne le puisse que partiellement ou uniquement au prix d'une forte baisse du cours. Un volume important d'obligations souveraines parmi les plus liquides libellées dans les principales monnaies (euro et dollar des Etats-Unis) permet de garantir une liquidité élevée des réserves de devises. Les risques de liquidité sont périodiquement l'objet d'une évaluation.

Les risques de crédit découlent de la possibilité que des contreparties ou des émetteurs de titres ne puissent ou ne veuillent pas remplir leurs engagements. La Banque nationale est exposée à de tels risques du fait qu'elle détient des titres de certains débiteurs et de certaines catégories de débiteurs, notamment des obligations de collectivités publiques et d'organisations supranationales, des lettres de gage et des titres similaires, ou des obligations d'entreprises (environ 15 milliards de francs). Dans le cas des placements en obligations, la Banque nationale exige au moins la notation *investment grade*. Elle limite les risques qui découlent des différents émetteurs en recourant à des limites de concentration. Vis-à-vis des banques, elle n'a encouru que peu de risques de crédit résultant d'instruments non négociables. Les valeurs de remplacement des produits dérivés ont été couvertes dans le cadre des contrats ISDA (International Swaps and Derivatives Association) passés avec les contreparties.

Risques de crédit

Les placements étaient détenus en majeure partie sous forme d'obligations d'Etat ou d'avoirs auprès de banques centrales, dont une part substantielle consistait en obligations très liquides émises par les pays constituant le noyau dur de l'UE et par les Etats-Unis. Une part prépondérante (70%) des placements porteurs d'intérêts avait la note la plus élevée, soit AAA; les placements effectués auprès de banques centrales portent généralement la note attribuée à l'Etat concerné. Au total, 94% des obligations étaient notées AA ou plus.

Le risque-pays porte sur le fait qu'un Etat peut bloquer sur son territoire les paiements de débiteurs qui y sont domiciliés ou a le pouvoir de disposer d'éléments de patrimoine qui y sont conservés. Afin de réduire la concentration des risques-pays, la Banque nationale veille à répartir ses actifs entre plusieurs dépositaires et plusieurs pays. Les réserves d'or sont elles aussi stockées selon ce principe. Dans le choix des lieux de stockage, la Banque nationale a cherché à assurer une diversification géographique appropriée, mais aussi un bon accès au marché. Environ 70% des 1 040 tonnes d'or sont stockées en Suisse, quelque 20% auprès de la banque centrale d'Angleterre et près de 10% auprès de la banque centrale du Canada. Le stockage décentralisé des réserves d'or en Suisse et à l'étranger garantit que la Banque nationale peut recourir à ses réserves d'or, même en période de crise.

Risques-pays

Bilan et fonds propres

Etant donné la forte progression des réserves monétaires ces dernières années, la part des fonds propres dans la somme du bilan a nettement baissé dès 2009. En 2013, le ratio de fonds propres a encore diminué en raison de la perte enregistrée sur les réserves monétaires, pour s'établir à près de 10% en fin d'année. Les fonds propres de la Banque nationale, qui permettent d'absorber des pertes, se composent pour l'essentiel de la provision pour réserves monétaires et de la réserve pour distributions futures. Ils ont fléchi de 9 milliards de francs à la suite des pertes subies. Après l'attribution de 3 milliards de francs à la provision pour réserves monétaires, le résultat annuel distribuable s'est inscrit à -12,1 milliards de francs pour l'exercice 2013. Cette perte étant nettement supérieure à la réserve pour distributions futures de 5,3 milliards de francs, la Banque nationale ne peut ni verser un dividende aux actionnaires ni procéder à une distribution à la Confédération et aux cantons au titre de l'exercice 2013. Après affectation du bénéfice, les fonds propres s'établissent à 48 milliards de francs fin 2013. Ils représentent ainsi environ 10% des réserves monétaires; ce ratio est faible dans une perspective historique.

5.5 RÉSULTAT DES PLACEMENTS

Le résultat des placements est calculé pour les placements de devises, l'or et les obligations en francs.

Perte sur les réserves monétaires

En 2013, les réserves monétaires ont affiché, dans l'ensemble, un rendement de $-2,5\%$. Celui-ci a résulté de la perte de 30% enregistrée sur l'or, que le bénéfice de $0,7\%$ sur les placements de devises n'a pu compenser. Exprimé dans les monnaies détenues, soit avant la prise en compte de la revalorisation du franc en particulier face au dollar des Etats-Unis et au yen, le rendement des placements de devises était de $3,2\%$. Ce résultat positif a découlé exclusivement du rendement exceptionnellement élevé des actions. Par contre, les placements à taux fixe ont débouché sur une perte due à la hausse des taux d'intérêt. Le rendement des obligations en francs s'est pour sa part inscrit à $-2,2\%$.

RENDEMENTS DES PLACEMENTS

Rendements cumulés, en %, pondérés par le facteur temps, sur la base des données journalières

	Total	Or	Réserves monétaires ¹			Obligations en francs Total
			Total	Placements de devises Rendements de change	Rendements sur les monnaies détenues	
2002	1,4	3,4	0,5	-9,1	10,5	10,0
2003	5,0	9,1	3,0	-0,4	3,4	1,4
2004	0,5	-3,1	2,3	-3,2	5,7	3,8
2005	18,9	35,0	10,8	5,2	5,5	3,1
2006	6,9	15,0	1,9	-1,1	3,0	0,0
2007	10,1	21,6	3,0	-1,3	4,4	-0,1
2008	-6,0	-2,2	-8,7	-8,9	0,3	5,4
2009	11,0	23,8	4,8	0,4	4,4	4,3
2010	-5,4	15,3	-10,1	-13,4	3,8	3,7
2011	4,9	12,3	3,1	-0,8	4,0	5,6
2012	2,3	2,8	2,2	-2,3	4,7	3,7
2013	-2,5	-30,0	0,7	-2,4	3,2	-2,2

¹ Dans ce tableau, or et placements de devises, sans les DTS du FMI.

6

Contribution à la stabilité du système financier

6.1 PRINCIPES

Mandat

Conformément à la loi qui la régit, la Banque nationale a également pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier (art. 5, al. 2, let. e, LBN). Un système financier est stable lorsque ses diverses composantes – à savoir les intermédiaires financiers (notamment les banques) et les infrastructures des marchés financiers – sont en mesure de remplir leurs fonctions et de résister aux dysfonctionnements auxquels elles peuvent être exposées. Il constitue une importante condition du développement de l'économie et d'une mise en œuvre efficace de la politique monétaire.

Afin de remplir son mandat dans le domaine de la stabilité financière, la Banque nationale analyse les sources de risques pour le système financier et attire l'attention sur un éventuel besoin d'agir. En outre, elle participe activement à l'instauration du cadre réglementaire pour la place financière et à son application; elle surveille également les infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique. En cas de crise, elle accomplit sa mission en jouant le rôle de prêteur ultime (*lender of last resort*), c'est-à-dire en accordant une aide extraordinaire sous forme de liquidités aux banques suisses qui ne peuvent plus se refinancer sur le marché et dont l'insolvabilité pourrait nuire gravement à la stabilité du système financier (voir également chapitre 2.6).

Collaboration avec la FINMA, le DFF et des autorités étrangères

Afin de créer un cadre réglementaire favorable à la stabilité du système financier, la Banque nationale collabore étroitement, sur le plan national, avec l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et le Département fédéral des finances (DFF). Ce faisant, elle se place avant tout dans une perspective systémique et se concentre en conséquence sur les aspects macroprudentiels de la réglementation. La FINMA, quant à elle, est notamment compétente pour la surveillance des établissements pris individuellement, c'est-à-dire au niveau microprudentiel. A l'échelle internationale, la Banque nationale participe activement à l'aménagement du cadre réglementaire au sein du Conseil de stabilité financière (CSF), du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR). Dans la surveillance d'infrastructures transfrontières des marchés financiers, elle entretient des contacts suivis avec des autorités étrangères.

6.2 PRINCIPAUX AXES

Au vu de l'accentuation des déséquilibres sur les marchés hypothécaire et immobilier, la Banque nationale a demandé au Conseil fédéral d'activer, pour la première fois, le volant anticyclique de fonds propres pour les prêts hypothécaires destinés à financer les objets d'habitation situés en Suisse. Conformément à la proposition de la BNS, le Conseil fédéral a, en février 2013, fixé le niveau du volant à 1% des positions correspondantes pondérées en fonction des risques. A la demande de la Banque nationale, le Conseil fédéral a relevé, en janvier 2014, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres et l'a porté de 1% à 2%.

Activation et relèvement du volant anticyclique de fonds propres

En novembre 2013, la Banque nationale a déterminé par voie de décision que la Banque Cantonale de Zurich est un groupe financier d'importance systémique au sens de la loi sur les banques. Par ailleurs, la BNS a participé à différents travaux concernant la mise en œuvre de la réglementation *too big to fail*.

Mise en œuvre de la réglementation *too big to fail*

La Banque nationale a révisé les dispositions d'exécution relatives à la surveillance des infrastructures des marchés financiers contenues dans l'ordonnance de la Banque nationale. Elle a renforcé les exigences actuelles imposées aux exploitants d'infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique et a fixé de nouveaux impératifs.

Révision partielle de l'ordonnance de la Banque nationale

6.3 MONITORING DU SYSTÈME FINANCIER

Dans son rapport annuel sur la stabilité financière publié en juin 2013, la Banque nationale a pris position sur les développements et les risques dans le secteur bancaire suisse. Elle a constaté que l'environnement économique et financier dans lequel évoluent les banques suisses reste fragile. Certes, la situation sur les marchés financiers mondiaux s'est améliorée depuis 2012 grâce à différentes mesures prises par les gouvernements et les banques centrales. La Banque nationale a toutefois attiré l'attention sur le fait que les réformes structurelles et institutionnelles engagées prendront un certain temps avant de produire pleinement leurs effets. Elle a en outre souligné le fort contraste entre l'évolution de l'économie réelle et l'essor observé sur les marchés financiers. Elle a noté qu'en Suisse, l'expansion restait forte sur les marchés hypothécaire et financier.

Rapport sur la stabilité financière

Concernant les deux grandes banques suisses actives sur le plan international, la BNS a constaté qu'elles ont accru substantiellement leurs ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques. A cet égard, les deux grandes banques se plaçaient en très bonne position face aux établissements comparables sur le plan international. Par contre, la Banque nationale est toujours d'avis que compte tenu des risques persistants dans l'environnement actuel et des pertes enregistrées lors de la récente crise des marchés financiers, les ratios de fonds propres non pondérés en fonction des risques (*leverage ratio*) des deux grandes banques sont faibles. Elle a recommandé aux deux banques de mettre en œuvre de manière résolue les plans concernant le renforcement de leurs fonds propres afin de poursuivre l'amélioration de leur résilience, et notamment d'augmenter leur *leverage ratio*. Elle a en outre incité les grandes banques à rendre plus transparente l'ampleur des risques encourus (voir chapitre 6.5.2).

Concernant les banques commerciales prioritairement axées sur le marché suisse du crédit, la BNS a constaté que leur capitalisation est généralement élevée au regard des exigences réglementaires en vigueur et qu'elle s'est même légèrement améliorée par rapport à l'année précédente. Elle a cependant mis en garde contre le fait que les ratios de fonds propres indiqués pouvaient conduire à surestimer la résilience de ces banques. A cet égard, elle considérait surtout les risques sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, l'important risque d'intérêt dans le portefeuille des banques et le faible degré de diversification. Concernant des pertes éventuelles futures, elle a donc recommandé aux banques axées sur le marché intérieur de veiller à dépasser les exigences supplémentaires afin d'assurer une forte résilience. Elle leur a en outre conseillé de faire preuve d'une plus grande prudence dans l'octroi de prêts hypothécaires.

Evolution au second semestre

Au second semestre 2013, les deux grandes banques suisses ont continué à renforcer leur dotation en fonds propres. Leurs ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques sont ainsi restés supérieurs à la moyenne des grandes banques internationales. Les deux grandes banques suisses ont aussi amélioré leurs ratios de fonds propres non pondérés en fonction des risques, lesquels demeurent toutefois en deçà de la moyenne internationale. Aussi la Banque nationale a-t-elle continué à considérer qu'il est important que les grandes banques renforcent encore leur dotation en fonds propres comme prévu, en se concentrant notamment sur le *leverage ratio*. La Banque nationale était toujours d'avis que les risques sur les marchés hypothécaire et immobilier constituent le principal danger pour la stabilité des banques axées sur le marché intérieur.

6.4 RISQUES ET MESURES SUR LES MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER

6.4.1 SITUATION ET RISQUES

Etant donné la forte croissance des crédits et des prix immobiliers observée ces dernières années, les déséquilibres sur les marchés hypothécaire et immobilier avaient atteint, en 2012 déjà, une ampleur qui présentait, du point de vue de la Banque nationale, un risque pour la stabilité du système bancaire et, partant, pour l'économie suisse.

Mesures visant à réduire les risques jusqu'au début de l'année 2013

Jusqu'au début de l'année 2013, diverses mesures ont été prises de manière échelonnée afin de réduire les risques qu'entraînent ces développements. Trois d'entre elles ont figuré au premier plan, à savoir la révision des directives d'autoréglementation des banques pour l'octroi des prêts hypothécaires (avec une période transitoire jusqu'en novembre 2012), le durcissement des exigences en matière de fonds propres pour les prêts hypothécaires à quotité de financement élevée (applicable depuis début 2013) et l'introduction par le Conseil fédéral du volant anticyclique de fonds propres au 1^{er} juillet 2012. A la demande de la Banque nationale, le Conseil fédéral a activé le volant anticyclique de fonds propres en février 2013 (avec un délai de transition jusqu'à fin septembre).

Malgré les mesures prises, les déséquilibres ont continué à s'accroître en 2013, notamment sur le marché hypothécaire, dont la situation s'est nettement aggravée selon l'évaluation de la Banque nationale. La croissance des prêts hypothécaires destinés à financer l'immobilier résidentiel est restée forte et a dépassé nettement celle du produit intérieur brut (PIB).

Accentuation des déséquilibres

Sur le marché de l'immobilier résidentiel aussi, la situation s'est dégradée en 2013. Les prix y ont connu une hausse vigoureuse malgré des signes de ralentissement. Ils ont également continué à augmenter à un rythme plus soutenu que, par exemple, les loyers ou les revenus.

La propension des banques à prendre des risques en matière d'octroi de prêts hypothécaires est demeurée forte. La Banque nationale n'a constaté aucun revirement de tendance. Certes, la part des prêts hypothécaires nouvellement accordés à des propriétaires habitant dans leur propre logement et présentant une quotité de financement élevée a légèrement reculé. Mais, par contre, aucune diminution des risques liés à un dépassement de la capacité financière des emprunteurs n'a été observée. En outre, la marge d'intérêt des banques était de nouveau en baisse, alors que leur risque de taux d'intérêt s'est maintenu à un niveau exceptionnellement élevé dans une perspective historique.

Propension aux risques toujours forte

Activation du volant
anticyclique de fonds propres

6.4.2 VOLANT ANTICYCLIQUE DE FONDS PROPRES

Compte tenu de la situation sur les marchés hypothécaire et immobilier qu'elle évalue régulièrement, la Banque nationale a proposé au Conseil fédéral d'activer le volant anticyclique sectoriel de fonds propres pour les prêts hypothécaires destinés à financer les objets d'habitation situés en Suisse. Sont concernés tous les postes du bilan garantis par des gages immobiliers sur des objets d'habitation situés en Suisse. Le Conseil fédéral a accédé à cette demande le 13 février 2013. Les banques ont donc été contraintes, à partir du 30 septembre 2013, de détenir des fonds propres supplémentaires à hauteur de 1% des positions correspondantes pondérées en fonction des risques.

Motivation

La Banque nationale a fondé sa proposition en soulignant que, depuis plusieurs années, les crédits et les prix de l'immobilier ont augmenté en Suisse à un rythme plus soutenu que ne le justifient les fondamentaux. Il en a résulté des déséquilibres qui constituent un risque pour la stabilité du système bancaire et, partant, pour l'économie suisse.

La Banque nationale a donc considéré que l'activation du volant anticyclique de fonds propres était nécessaire pour renforcer – au sens de l'ordonnance sur les fonds propres – la résilience du secteur bancaire face aux risques d'une croissance excessive du crédit et pour combattre l'accumulation d'excès. Etant donné que les déséquilibres étaient concentrés sur les prêts hypothécaires destinés à financer les objets d'habitation, la Banque nationale a proposé d'axer le volant anticyclique de fonds propres sur ce secteur du marché du crédit.

Volant anticyclique de fonds propres

La révision de l'ordonnance sur les fonds propres, mise en vigueur par le Conseil fédéral le 1^{er} juillet 2012, a constitué la base légale de l'introduction en Suisse du volant anticyclique de fonds propres. Ainsi, les autorités suisses disposaient pour la première fois d'un instrument macroprudentiel. La Banque nationale a joué un rôle déterminant dans la conception de cet instrument. Le volant anticyclique de fonds propres est une composante importante du dispositif réglementaire de Bâle III. Il sera instauré dans la plupart des pays au début de l'année 2016 avec un délai de transition jusqu'à fin 2018. Son introduction précoce en Suisse était nécessaire du fait qu'il existait un plus grand risque de nature cyclique que les déséquilibres s'accroissent sur les marchés hypothécaire et immobilier du pays, notamment du fait du contexte de taux d'intérêt bas.

Le volant anticyclique de fonds propres est conçu en tant qu'instrument préventif. S'il est activé, les banques sont tenues d'accroître temporairement leurs fonds propres – en plus des exigences existantes qui leur sont imposées en la matière – selon l'ampleur des déséquilibres observés sur le marché du crédit. L'objectif poursuivi est double: d'une part, renforcer la résilience du secteur bancaire face aux risques d'une croissance excessive du crédit; de l'autre, lutter contre une croissance de cet ordre.

La Banque nationale procède régulièrement à une appréciation des marchés immobilier et du crédit afin de déterminer si le volant anticyclique de fonds propres doit être activé, adapté ou désactivé. Si elle constate un besoin d'agir, elle formule une proposition en ce sens à l'intention du Conseil fédéral. Ce dernier prend la décision définitive au sujet de l'activation, du niveau ou de la désactivation du volant. Avant de soumettre sa proposition au Conseil fédéral, la Banque nationale consulte la FINMA.

L'activation du volant anticyclique des fonds propres en février 2013 a eu un impact positif sur la résilience du secteur bancaire. Plusieurs banques – dont certaines de taille importante – ont pris en cours d'année des mesures visant à renforcer leurs fonds propres ou annoncé qu'elles le feraient; l'activation du volant de fonds propres a été indiqué comme motif important. Bien que la dynamique ait faibli, ni l'activation du volant ni les mesures précédemment prises – notamment en matière d'autoréglementation – n'ont suffi à empêcher une nouvelle accentuation des déséquilibres sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse courant 2013.

Impact de l'activation

Relèvement du volant
anticyclique de fonds propres

Compte tenu des développements observés, la Banque nationale a demandé au Conseil fédéral de relever le volant anticyclique sectoriel de fonds propres et de le porter de 1% à 2% des positions correspondantes pondérées en fonction des risques. Le Conseil fédéral a accédé à cette demande le 22 janvier 2014. Les banques devront satisfaire à ces exigences accrues à compter du 30 juin 2014.

6.5 MESURES SUPPLÉMENTAIRES DESTINÉES À RENFORCER LA STABILITÉ FINANCIÈRE

Adaptation de l'ordonnance
sur les liquidités

6.5.1 RÉGLEMENTATION INTERNATIONALE DES LIQUIDITÉS

En 2013, la Banque nationale a participé aux travaux d'un groupe placé sous la direction de la FINMA et chargé de transposer dans le droit suisse les normes internationales de Bâle III en matière de liquidités.

Ce groupe de travail a élaboré un projet d'adaptation de l'ordonnance sur les liquidités des banques (ordonnance sur les liquidités, OLiQ). Il est prévu que le Conseil fédéral décide de cette adaptation au printemps 2014. Le projet prévoit de remplacer les exigences quantitatives actuelles en matière de liquidités – concept de liquidités totales – par le ratio de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio, LCR). Ce ratio constitue l'une des deux principales normes de Bâle III en matière de liquidités. Il doit garantir que, même dans une situation de crise, les banques puissent respecter, par leurs propres moyens – c'est-à-dire sans le soutien de la banque centrale – leurs obligations de paiement à court terme. Elles doivent détenir à cet effet un volume suffisant d'actifs hautement liquides, afin de pouvoir faire face à d'importantes sorties de liquidités sur une durée d'au moins 30 jours. Conformément au calendrier international, l'entrée en vigueur du LCR en Suisse est prévue pour le 1^{er} janvier 2015.

Outre la transposition des exigences centrales prescrites au niveau international pour la conception du LCR, l'ordonnance révisée sur les liquidités des banques contient des dispositions pour des domaines dont la réglementation est laissée à la compétence des différents pays. Il s'agit en premier lieu de thèmes concernant le champ d'application, le choix d'options nationales pour la prise en compte élargie d'actifs liquides, et la conformité au LCR selon la monnaie. En outre, elle englobe des prescriptions qui réduisent au minimum un impact indésirable du LCR sur des opérations de politique monétaire de la Banque nationale et sur le marché monétaire interbancaire.

6.5.2 MISE EN ŒUVRE DE LA RÉGLEMENTATION *TOO BIG TO FAIL*

Conformément à la loi sur les banques (LB) révisée, la Banque nationale, après avoir entendu la FINMA, détermine par voie de décision quelles banques et quelles fonctions de celles-ci sont d'importance systémique. Une banque est considérée d'importance systémique lorsqu'elle exerce des fonctions au niveau des opérations de crédits et de dépôts en Suisse qui sont indispensables pour l'économie nationale et ne peuvent être substituées à court terme. D'autres critères comme la taille, le profil de risque et l'imbrication dans le système financier et l'économie sont également pris en considération dans la décision. La Banque nationale procède aux clarifications requises dans le cadre de procédures formelles, qui débouchent sur une décision.

Décisions concernant l'importance systémique

En novembre 2013, la Banque nationale a déterminé par voie de décision que la Banque Cantonale de Zurich est un groupe financier d'importance systémique au sens de la loi sur les banques. En novembre 2012, des décisions de même nature avaient été rendues concernant Credit Suisse Group AG et UBS AG.

Les conventions concernant les liquidités conclues en mars 2010 entre la FINMA et les deux grandes banques suisses, dans la conception desquelles la Banque nationale a joué un rôle déterminant, ont été réunies en 2012 dans la nouvelle ordonnance sur les liquidités. Ces dispositions particulières pour les banques d'importance systémique sont entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2013 après approbation par le Parlement.

Exigences particulières en matière de liquidités

Les actifs pondérés en fonction des risques (*risk weighted assets*, RWA) sont un élément central des exigences particulières en matière de liquidités, qui sont applicables aux banques en général et à celles ayant une importance systémique. Comme la Banque nationale l'avait déjà souligné en 2012 dans son Rapport sur la stabilité financière, les acteurs du marché, les analystes et les autorités à l'échelle mondiale remettent de plus en plus en question la crédibilité des RWA calculés selon l'approche fondée sur les modèles internes des banques. En 2013, la Banque nationale a soutenu la FINMA dans ses travaux sur les RWA visant à déterminer pourquoi et dans quelle mesure les actifs pondérés en fonction des risques diffèrent selon qu'ils sont calculés sur la base de l'approche des modèles internes ou de l'approche standard. Cet examen ainsi que d'éventuelles mesures correctrices doivent affermir la confiance dans l'approche selon les modèles internes.

Analyse des actifs pondérés en fonction des risques

Un autre point important des travaux visant à mettre en œuvre la réglementation *too big to fail* concerne l'assainissement et la liquidation ordonnée des grandes banques. Selon la loi sur les banques, les grandes banques ont l'obligation de prouver au moyen de plans d'urgence qu'elles peuvent garantir le maintien des fonctions d'importance systémique en Suisse. En outre, la FINMA doit, en collaboration avec les autorités d'autres pays, élaborer des plans de liquidation au niveau international pour les grandes banques suisses actives à l'étranger. La Banque nationale a apporté son soutien à ces travaux.

Assainissement et liquidation de banques d'importance systémique

6.5.3 RÉGLEMENTATION DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS ET DU NÉGOCE DE DÉRIVÉS

Adaptation de l'OBN

La BNS a décidé de l'entrée en vigueur, le 1^{er} juillet 2013, de l'ordonnance révisée de la Banque nationale. Les exigences minimales imposées aux infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique ont été en partie relevées. En outre, une série de nouvelles conditions ont été établies. Les infrastructures des marchés financiers devront respecter les exigences minimales révisées à compter du 30 juin 2014.

Participation à la LIMF

La Banque nationale a apporté son soutien au DFF lors de l'élaboration du projet de loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) pour lequel une procédure de consultation a été lancée en décembre 2013. Cette loi vise à unifier la réglementation des infrastructures des marchés financiers et à l'adapter à l'évolution des marchés et aux directives internationales. En outre, les directives du G20 et les recommandations du Conseil de stabilité financière doivent être mises en œuvre pour le négoce de dérivés.

Réglementation de l'infrastructure des marchés financiers

La LIMF prévoit en outre le régime de l'autorisation générale ainsi que la création de conditions d'autorisation spécialement adaptées pour les plates-formes de négoce, les contreparties centrales, les dépositaires centraux (y compris les systèmes de règlement des opérations sur titres) et les référentiels centraux. Les systèmes de paiement ne sont généralement soumis à aucune obligation d'autorisation. La FINMA est l'autorité compétente en matière d'autorisation et elle est chargée de la surveillance permanente des infrastructures des marchés financiers. Les infrastructures des marchés financiers qui sont exploitées par la Banque nationale ou sur mandat de cette dernière sont dispensées de l'autorisation de la FINMA et libérées de sa surveillance.

La Banque nationale continuera de déterminer par voie de décision les infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique. Elle peut aussi leur fixer des exigences particulières dont elle devra vérifier le respect. La création prévue d'une législation spéciale en matière d'insolvabilité pour les infrastructures des marchés financiers ainsi que l'obligation pour la FINMA d'élaborer un plan de liquidation destiné aux infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique revêtent une importance particulière pour la stabilité financière.

Révision partielle de l'ordonnance de la Banque nationale

L'ordonnance de la Banque nationale (OBN) contient les dispositions d'exécution de la loi sur la Banque nationale dans les domaines dans lesquels la BNS a des attributions relevant de l'exercice de la puissance publique. Ces attributions comprennent le droit d'établir des statistiques portant sur les marchés financiers, de fixer les réserves minimales que les banques doivent détenir et de surveiller les infrastructures des marchés financiers (art. 18 à 39). L'OBN est arrêtée par la Direction générale de la Banque nationale.

La révision des dispositions de l'OBN portant sur la surveillance des infrastructures des marchés financiers vise à renforcer la résilience des infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique en Suisse et à adapter le cadre réglementaire de celles-ci aux normes internationales établies par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). La révision contribue en outre à définir, pour les contreparties centrales en Suisse, un cadre juridique et réglementaire équivalent à celui mis en place dans l'Union européenne (UE), afin que ces contreparties puissent, à l'avenir également, offrir leurs services dans les pays membres de l'UE.

L'OBN révisée comprend une série de nouvelles exigences minimales et en a durci certaines qui existaient déjà. Sont notamment nouvelles les exigences imposées aux procédures en cas de défaillance d'un participant, à la gestion des risques de conservation et de placement et des risques commerciaux généraux, à la participation indirecte et aux liens avec d'autres infrastructures des marchés financiers. Pour les contreparties centrales, de nouvelles prescriptions sont en outre applicables en rapport avec la ségrégation et la transmissibilité des positions et des garanties. Les exigences portant sur la gestion des risques de crédit et de liquidité, les garanties acceptées et la publication d'informations ont elles aussi été relevées.

En plus des critères existants pour déterminer les infrastructures des marchés financiers reconnues d'importance systémique, l'OBN contient désormais une définition des processus opérationnels d'importance systémique. Il s'agit en l'occurrence des processus d'une infrastructure des marchés financiers que les participants ne peuvent pas remplacer à court terme et dont la non-disponibilité peut causer de graves problèmes aux intermédiaires financiers ou à d'autres infrastructures des marchés financiers, ou provoquer des perturbations sérieuses sur les marchés financiers. Les exploitants des infrastructures des marchés financiers devront présenter un plan indiquant comment, en cas de risque d'insolvabilité ou d'autres dangers, il sera possible de maintenir les processus opérationnels d'importance systémique ou d'y mettre fin en bon ordre. Ils doivent aussi prendre des mesures organisationnelles et techniques appropriées afin que la durée maximale pour rétablir les processus opérationnels d'importance systémique soit de deux heures, y compris en cas de sinistre grave.

Réglementation du
négoce de dérivés

Avec la LIMF, le négoce de dérivés en Suisse est soumis pour la première fois à une réglementation. Ainsi, trois obligations sont instaurées pour les participants aux marchés des dérivés: l'obligation de déclarer, l'obligation de compensation et l'obligation de réduire les risques. La première prévoit que toutes les transactions sur dérivés doivent être déclarées à des référentiels centraux. La deuxième signifie que les opérations sur dérivés qui y sont soumises doivent être compensées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale. La troisième s'applique aux opérations sur dérivés non compensées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale. Cette obligation comprend différents éléments tels que l'évaluation quotidienne des opérations en cours ainsi que l'échange de garanties afin de couvrir d'éventuelles pertes en cas de défaillance d'une contrepartie. Enfin, le projet de loi contient les bases légales concernant l'obligation pour les participants aux marchés de réaliser les opérations sur dérivés par l'intermédiaire d'une plate-forme de négoce. Mais cette disposition n'entrera en vigueur que lorsque l'obligation d'utiliser une plate-forme de négoce aura également été introduite dans d'autres pays.

6.6 SURVEILLANCE DES INFRASTRUCTURES DES MARCHÉS FINANCIERS

6.6.1 FONDEMENTS

Mandat

En vertu des art. 5 et 19 à 21 LBN, la Banque nationale est chargée de la surveillance des infrastructures des marchés financiers (systèmes de paiement, système de règlement des opérations sur titres, dépositaires centraux, contreparties centrales). La loi l'autorise à imposer des exigences minimales aux infrastructures pouvant engendrer des risques pour la stabilité du système financier et à collaborer avec la FINMA et, si besoin, avec des autorités de surveillance étrangères. Les modalités de la surveillance des infrastructures des marchés financiers sont fixées dans l'OBN.

Concentration sur les
infrastructures
d'importance systémique

Le Swiss Interbank Clearing (SIC), le système de règlement des opérations sur titres SECOM et la contrepartie centrale SIX x-clear figurent actuellement parmi les infrastructures des marchés financiers pouvant engendrer des risques pour la stabilité du système financier. Elles sont toutes exploitées par les filiales de SIX Group, à savoir respectivement SIX Interbank Clearing SA, SIX SIS SA et SIX x-clear SA.

Trois autres infrastructures sont essentielles pour la stabilité du système financier suisse: le système de règlement des opérations de change Continuous Linked Settlement (CLS), ainsi que les contreparties centrales LCH Clearent Ltd. (LCH) et Eurex Clearing. Les exploitants de ces infrastructures sont respectivement domiciliés aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne. Ils ne sont pas tenus de satisfaire aux exigences minimales suisses, étant donné qu'ils sont soumis à la surveillance des autorités du pays concerné et que les échanges d'informations avec la Banque nationale se déroulent dans de bonnes conditions.

Tant SIX SIS SA que SIX x-clear SA ont une licence bancaire et sont soumises à la surveillance microprudentielle de la FINMA et macroprudentielle de la Banque nationale. Les deux institutions remplissent leurs tâches de surveillance indépendamment l'une de l'autre, mais coordonnent leurs activités. La Banque nationale est seule compétente pour assurer la surveillance du SIC.

Collaboration avec la FINMA
et des autorités étrangères

La Banque nationale collabore avec des autorités étrangères pour assurer la surveillance des infrastructures transfrontières. Dans le cas de la contrepartie centrale SIX x-clear SA, qui propose ses prestations à divers marchés européens et dispose de raccordements de clearing avec d'autres contreparties centrales, la Banque nationale collabore aussi avec les banques centrales et les autorités de surveillance du Danemark, de la Finlande, des Pays-Bas, de la Norvège, de la Suède et du Royaume-Uni.

Pour la surveillance des infrastructures CLS, Eurex Clearing et LCH, qui sont domiciliées à l'étranger, la Banque nationale coopère avec les autorités compétentes aux Etats-Unis, en Allemagne et au Royaume-Uni. De plus, elle participe à la surveillance de la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), entreprise établie en Belgique, qui exploite un réseau mondial servant à la transmission de messages afférents à des opérations financières.

6.6.2 PRINCIPAUX ASPECTS DE LA SURVEILLANCE

Les exploitants SIX Interbank Clearing SA, SIX SIS SA et SIX x-clear SA continuent de présenter un degré élevé d'accomplissement des exigences réglementaires applicables à ce jour. Ils sont organisés de manière judicieuse, bien gérés et dotés de systèmes de contrôle interne adéquats. Les infrastructures des marchés financiers disposent de règles et de procédures appropriées, et satisfont aux exigences élevées en matière de sécurité informatique et de sécurité de l'information.

Degré élevé
d'accomplissement des
exigences minimales

Relèvement des exigences minimales

La révision de l'OBN amène un relèvement des exigences applicables aux infrastructures des marchés financiers (voir chapitre 6.5.3). Les exploitants ont étudié suffisamment tôt, à la demande de la Banque nationale, les mesures à prendre pour satisfaire aux nouvelles exigences. Il s'est avéré que tous devaient prendre des mesures, notamment en matière de gouvernance, de transparence, de gestion des risques de liquidité et des risques commerciaux généraux, et élaborer des plans visant à maintenir les processus opérationnels d'importance systémique ou à y mettre fin en bon ordre. SIX x-clear devait par ailleurs prendre des mesures dans le domaine de la séparation et de la transmissibilité des garanties et des positions; SIX SIS devait agir au niveau de la procédure d'exclusion d'un participant et sur le plan de la gestion des risques découlant d'une participation indirecte. Les infrastructures des marchés financiers ont fixé, en collaboration étroite avec la Banque nationale, les mesures nécessaires pour satisfaire aux nouvelles exigences. Certaines d'entre elles ont été prises en 2013; les autres devront l'être d'ici à la mi-2014.

Contrôle de la sécurité du réseau

Dans son évaluation des infrastructures sous l'angle de la sécurité informatique et de la sécurité de l'information, la Banque nationale s'appuie principalement sur des sociétés de révision externes. En 2013, les audits, dont l'étendue est définie par la Banque nationale, ont porté essentiellement sur la sécurité des réseaux, l'authentification et le cryptage. Les résultats ont fait apparaître que les systèmes, processus et contrôles mis en œuvre par les exploitants d'infrastructures des marchés financiers sont aménagés de manière appropriée pour réduire les conséquences d'éventuelles pannes, identifier et traiter de manière ciblée les points faibles.

Autres priorités

La Banque nationale entretient un échange suivi avec les exploitants des infrastructures surveillées afin de pouvoir prendre position suffisamment tôt sur les projets qui peuvent avoir une incidence sur l'activité ou le profil de risque, et par là même sur l'accomplissement des exigences minimales.

En 2013, la BNS a notamment étudié les projets de liaison directe de SIX SIS SA à la plate-forme européenne de règlement des opérations sur titres TARGET2-Securities et de futures extensions du champ d'activité. Elle a également pris position sur différentes extensions de l'offre de services de SIX x-clear SA et leurs conséquences respectives sur la gestion des risques.

La Banque nationale a par ailleurs examiné le projet de SIX Group relatif à la modification de sa stratégie en matière de centres de calcul. Elle a estimé que les combinaisons de sites évaluées par SIX Group et les centres de calcul respectifs seront conformes aux exigences réglementaires si les plans d'exploitation organisationnels et techniques sont conçus de manière appropriée.

6.7 COOPÉRATION INTERNATIONALE DANS LE DOMAINE DE LA RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Dans le cadre de la coopération internationale portant sur le domaine de la réglementation des marchés financiers, la Banque nationale agit au sein de divers organes. Elle est membre du Conseil de stabilité financière, du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (voir chapitre 7.3).

Le Conseil de stabilité financière (CSF) rassemble les autorités nationales responsables de la stabilité financière (banques centrales, autorités de surveillance, ministères des finances), les organisations internationales et les instances internationales de réglementation. La Suisse est représentée, dans l'assemblée plénière du CSF, par la Banque nationale et le DFF. La BNS est en outre membre du Comité de pilotage. La Suisse participe par ailleurs à différents comités et groupes de travail du CSF. Elle y est représentée par la FINMA, le DFF et la BNS, qui déterminent conjointement la position du pays. En avril 2009, le G20 a confié au CSF le mandat de promouvoir la stabilité financière et, à cette fin, d'élaborer des mesures pertinentes en matière de réglementation et de surveillance.

Conseil de stabilité financière

En janvier 2013, le CSF est devenu une association de droit suisse avec siège à Bâle, donnant suite, par là même, à l'injonction que lui a adressée le G20 d'améliorer sa base institutionnelle et sa gouvernance interne. La Banque nationale a adhéré à l'association CSF. Cette dernière reste étroitement liée à la BRI, qui continue d'assurer son financement pour les cinq prochaines années au moins.

Nouvelle forme juridique du CSF

En 2013 également, les activités du CSF ont porté sur un large éventail de thèmes. Du point de vue de la stabilité financière, les différents travaux concernant la résolution de la problématique du *too big to fail* ont été centraux. Ces travaux, qui ont principalement porté sur la liquidation des banques d'importance systémique mondiale, ont débouché sur la publication par le CSF de directives concernant notamment l'élaboration de stratégies de liquidation. Ils ont aussi donné lieu à la présentation d'une méthode de détermination des compagnies d'assurances d'importance systémique mondiale ainsi que d'une liste de ces établissements.

Large éventail de thèmes au CSF

Réforme des taux
d'intérêt de référence

Concernant le thème du système bancaire parallèle, le CSF a publié son troisième rapport de monitoring comprenant des recommandations destinées à améliorer la surveillance et la réglementation dans ce domaine. Pour ce qui est du négoce de gré à gré de produits dérivés, la coordination internationale a été au centre des travaux de réforme.

Le CSF coordonne également les travaux entrepris à l'échelle internationale afin de réformer les taux d'intérêt de référence et d'améliorer la crédibilité et l'acceptation de ces derniers. Participent à ces travaux la Banque nationale, d'autres banques centrales et des autorités de surveillance, mais aussi un groupe international d'opérateurs sur les marchés financiers issus du secteur privé, dont des représentants de la Suisse. Ces travaux s'articulent sur deux axes: vérifier si les taux Libor actuels sont conformes aux normes établies en juillet 2013 par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (normes OICV) et examiner si d'autres taux de référence seraient susceptibles de mieux répondre à long terme aux besoins du marché et aux exigences des autorités de surveillance. Le CSF présentera vraisemblablement les résultats à la mi-2014.

Toujours sur le plan international, des efforts sont en cours pour réglementer les taux de référence et d'autres indicateurs importants pour les marchés financiers. A Londres, les taux Libor sont d'ores et déjà soumis à un régime de surveillance. Depuis février 2014, ils ne sont plus administrés par la British Bankers' Association, mais par l'opérateur boursier Intercontinental Exchange (ICE), qui est soumis au contrôle de la Financial Conduct Authority, c'est-à-dire de l'autorité britannique de surveillance des services financiers. L'UE, quant à elle, examine actuellement une proposition en vue de réglementer tous les taux de référence utilisés sur son territoire. En Suisse également, il faudra probablement intervenir au niveau de la réglementation dans ce domaine.

Comité de Bâle sur
le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire se compose de représentants éminents des instances de surveillance bancaire et des banques centrales de 27 pays. Il émet des recommandations et édicte des normes internationales dans le domaine de la surveillance bancaire.

En 2013, le Comité de Bâle a notamment examiné des éléments des réformes de Bâle III, dont les effets sont actuellement étudiés, et particulièrement la finalisation du ratio de liquidité à court terme (*liquidity coverage ratio*) ainsi que le remaniement du ratio structurel de liquidité à long terme (*net stable funding ratio*) et du *leverage ratio* (ratio de fonds propres non pondéré en fonction des risques). Le Comité a par ailleurs travaillé à une refonte de la réglementation en matière de fonds propres applicables aux portefeuilles de négoce des banques. Il a enfin examiné des mesures visant à réduire la complexité des normes de fonds propres édictées par lui-même et à faciliter les comparaisons entre banques.

Dans le cadre de la surveillance bilatérale des politiques économiques, la Suisse a participé au programme d'évaluation du secteur financier (PESF) du FMI. Ce programme vise à examiner en profondeur la résilience et la stabilité du secteur financier. Après y avoir participé en 2001 et en 2007, c'est la troisième fois que la Suisse se soumet à ce type d'examen. Les résultats sont attendus pour mai 2014 (voir chapitre 7.2).

Evaluation du secteur financier par le FMI (PESF)

6.8 FONDS DE STABILISATION

SNB StabFund Société en commandite de placements collectifs (fonds de stabilisation), créée à l'automne 2008 par la Banque nationale en vue de reprendre des actifs illiquides d'UBS, a été rachetée par UBS en novembre 2013. Outre le gain de 3,8 milliards de dollars des Etats-Unis réalisé sur la vente, la BNS a perçu des rentrées d'intérêts de 1,6 milliard de dollars pendant la durée du prêt.

Le fonds de stabilisation a atteint son objectif ultime: il a contribué de manière déterminante à renforcer le système financier suisse dans une période critique. Avec l'élimination des risques concernés, le remboursement du prêt et la rétrocession du fonds de stabilisation à UBS, la Banque nationale a pu mener à terme une entreprise exceptionnelle et très exigeante. Néanmoins, elle estime qu'il est crucial d'empêcher dans la mesure du possible qu'un tel cas ne se reproduise. Aussi s'est-elle fortement impliquée dans les travaux engagés ces dernières années en vue de réduire la problématique du *too big to fail* et dans la mise en œuvre de la législation correspondante.

Une entreprise très exigeante menée à terme

Le présent chapitre retrace, dans ses grandes lignes, l'évolution du fonds de stabilisation depuis sa création et décrit notamment les circonstances qui ont permis le remboursement intégral du prêt en 2013 et, partant, la vente de SNB StabFund. Les rapports de gestion des exercices 2008 à 2012 contiennent de plus amples informations sur le fonctionnement et l'activité du fonds de stabilisation.

Le fonds de stabilisation a été créé à l'automne 2008, durant la crise financière mondiale. En Suisse, UBS se trouvait alors confrontée à de graves difficultés. Cette situation, qui menaçait la stabilité financière sur les plans national et international du fait qu'elle touchait une grande banque, a rendu nécessaire l'intervention des autorités. En octobre 2008, le Conseil fédéral, la Commission fédérale des banques (CFB; aujourd'hui la FINMA) et la Banque nationale ont arrêté un train de mesures visant à renforcer le système financier. La création du fonds de stabilisation en vue de reprendre des actifs illiquides d'UBS en constituait l'élément central. Pour financer cette reprise, la Banque nationale a accordé au fonds de stabilisation un prêt rémunéré de 25,8 milliards de dollars des Etats-Unis, auquel venait s'ajouter le transfert d'engagements conditionnels pour le montant initial de 8,8 milliards de dollars. De son côté, UBS a fourni des fonds propres à SNB StabFund à hauteur de 10% des actifs repris, sous la forme du prix d'achat de l'option lui permettant de racheter le fonds de stabilisation ultérieurement. La Confédération a, quant à elle, souscrit un emprunt à conversion obligatoire de 6 milliards de francs, destiné à consolider la dotation en fonds propres d'UBS. En 2009, elle a revendu à des investisseurs institutionnels les actions résultant de la conversion de cet emprunt, mettant ainsi fin à son engagement.

La Banque nationale en tant que prêteur ultime pendant la crise financière

En octroyant un prêt au fonds de stabilisation afin de lui permettre de reprendre des actifs illiquides d'UBS, la Banque nationale a assumé son rôle de prêteur ultime (*lender of last resort*). Pour pouvoir bénéficier d'une telle aide extraordinaire sous forme de liquidités, la banque qui sollicite un crédit doit revêtir une importance systémique et être solvable. En outre, cette aide extraordinaire doit être assortie de garanties suffisantes (voir chapitre 2.6).

L'importance systémique d'UBS était incontestable, puisqu'une défaillance de la grande banque aurait eu de graves conséquences pour le système financier suisse, mais aussi pour l'économie du pays. Sa solvabilité a été confirmée au cours de l'automne 2008 par la CFB. Les actifs du fonds de stabilisation ont servi de sûretés. Par ailleurs, l'évaluation prudente des actifs illiquides (avec le concours d'experts externes) et l'apport en capital d'UBS dans le fonds de stabilisation, qui était utilisé comme garantie primaire contre les pertes, assuraient la couverture du prêt de la Banque nationale.

La Banque nationale a pris en charge la gestion du fonds de stabilisation. Elle comptait trois représentants sur cinq au sein du conseil d'administration de SNB StabFund. UBS désignait les deux autres membres.

Entre décembre 2008 et avril 2009, le fonds de stabilisation a repris des actifs d'UBS pour un montant de 38,7 milliards de dollars. Les actifs transférés se répartissaient entre les catégories des titres, des crédits et des produits dérivés et étaient libellés dans cinq monnaies différentes; le dollar des Etats-Unis représentait toutefois 67% des positions. La majeure partie des titres se composait de produits structurés titrisés, adossés principalement à des prêts hypothécaires résidentiels ou commerciaux. Le portefeuille de crédits comportait quant à lui surtout des prêts hypothécaires commerciaux. Les produits dérivés comprenaient essentiellement des *credit default swaps* (CDS), par lesquels UBS pouvait se protéger de l'exposition à un risque de défaut sur un titre ou un crédit donné en transférant ce risque au fonds de stabilisation.

Transfert et financement
des actifs

La reprise des actifs a été financée à hauteur de 90% par le prêt de la BNS et de 10% par l'apport en capital d'UBS. Une fois les actifs transférés, le conseil d'administration du fonds de stabilisation a arrêté une stratégie de liquidation pour le portefeuille, laquelle déterminait la gestion des actifs et avait pour principal objectif le remboursement intégral du prêt à la Banque nationale. La maximisation des fonds propres de SNB StabFund n'était prise en compte dans les processus de gestion que si cela ne compromettait pas le remboursement intégral du prêt.

Depuis le début, le fonds de stabilisation a poursuivi une stratégie de gestion rigoureuse qui consistait à réaliser les valeurs intrinsèques des placements sur une période de plusieurs années. Ces valeurs intrinsèques étaient calculées à l'aide de modèles d'évaluation par les flux de trésorerie. Cette approche à moyen et long terme a permis au fonds de stabilisation, notamment pendant la phase initiale qui a suivi le transfert des actifs, mais aussi plus tard, lors de revers sur les marchés, d'attendre jusqu'à ce que les prix se soient suffisamment redressés pour vendre à large échelle.

Stratégie de gestion
rigoureuse

La Banque nationale et UBS ont géré conjointement le portefeuille, en faisant aussi appel à des tiers. La gestion des placements nécessitait en effet de multiples efforts: elle comprenait entre autres la mise en place de structures juridiques complexes, le recours à des instruments juridiques destinés à préserver les intérêts des créanciers, la gestion active des crédits, la reprise, l'administration et la vente d'immeubles, sans oublier la gestion de produits titrisés et structurés.

Nouveau redressement des marchés en 2013

Les marchés de l'immobilier et de la titrisation ont continué à se redresser en 2013. Aux Etats-Unis, les prix des objets d'habitation et des immeubles commerciaux se sont fortement accrus dans la plupart des régions. De même, au Royaume-Uni, les marchés ont enregistré des plus-values également en dehors de Londres. Aussi les prix des crédits titrisés ont-ils nettement augmenté aux Etats-Unis et en Europe, notamment dans les quatre premiers mois de l'année. Ils se sont par la suite stabilisés à ce niveau plus élevé.

Important volume de ventes jusqu'en mai

L'essor marqué des marchés de la titrisation aux Etats-Unis et en Europe a permis au fonds de stabilisation de procéder à de nombreuses ventes d'actifs entre janvier et mai 2013. Ces ventes étaient conformes à la stratégie de liquidation arrêtée en 2009 et axée sur la réalisation des valeurs intrinsèques des placements.

Ainsi, les recettes considérables tirées de ces ventes et les flux de trésorerie encore attendus ont laissé présager dès le printemps que le fonds de stabilisation serait en mesure de rembourser intégralement le prêt à la BNS en 2013, ce qui soulevait par ailleurs la question du rachat par UBS de SNB StabFund.

ÉVOLUTION DU PRÊT AU FONDS DE STABILISATION DE 2008 À 2013

En milliards de dollars des Etats-Unis

	Prêt	Engagements conditionnels	Risque global de la BNS
Etat au 30 septembre 2008	25,8	8,8	34,7
Etat au 31 décembre 2009	20,3	3,8	24,1
Etat au 31 décembre 2010	12,6	2,1	14,7
Etat au 31 décembre 2011	8,1	0,9	9,0
Etat au 31 décembre 2012	4,8	0,8	5,6
Intérêts sur le prêt de la BNS	0,1	–	0,1
Ventes ^{1, 2}	–8,9	–1,9	–10,8
Remboursements	–0,8	–	–0,8
Intérêts à encaisser	–0,2	–	–0,2
Autres facteurs	–1,5	1,1	–0,4
Etat au 30 septembre 2013	–6,5	0,0	–6,5

1 Y compris la liquidation active de CDS (en termes nets).

2 Y compris des ventes conclues en septembre, mais réalisées en octobre, pour plus de 0,5 milliard de dollars.

Dans ce contexte, le conseil d'administration du fonds de stabilisation a adopté une stratégie de liquidation accélérée, qui est entrée en vigueur en juin 2013. Conformément à cette stratégie, le plus grand nombre possible de placements à risque devait être vendu avant le rachat du fonds de stabilisation par UBS, afin d'éviter que ceux-ci ne viennent grever le bilan de la grande banque et ses actifs pondérés en fonction des risques. Comme jusque-là, ces ventes ont été réalisées en veillant à ne pas perturber les marchés. Pour UBS, il était prioritaire de liquider le fonds de stabilisation intégralement et le plus vite possible, alors que la Banque nationale plaçait le produit de la vente au premier plan. Aussi la stratégie de liquidation accélérée prévoyait-elle un mécanisme de protection particulier en faveur de la Banque nationale, qui consistait à comparer les prix de vente des actifs aux prix de référence estimés par un spécialiste externe (agent d'évaluation). Si le produit total de ces ventes s'était avéré inférieur à l'évaluation de référence, UBS aurait dû verser un montant compensatoire à la BNS.

Accélération des ventes à partir de juin

Grâce à la stratégie de liquidation accélérée, des placements ont pu être vendus à hauteur de 7,9 milliards de dollars entre juin et septembre 2013. Le produit total de ces ventes étant supérieur à l'évaluation externe, il n'a pas été nécessaire de recourir au mécanisme de compensation.

Elimination du risque global jusqu'à mi-août

Avec les ventes des mois précédents, le fonds de stabilisation a cédé des actifs pour 10,8 milliards de dollars en 2013. De plus, le portefeuille a bénéficié d'importantes rentrées sous forme d'intérêts et de remboursements, qui se sont élevées à environ 1 milliard de dollars. Les fonds ainsi perçus et la réduction des engagements conditionnels ont permis d'éliminer le risque global pour la BNS. Le prêt était intégralement remboursé le 15 août 2013.

Le remboursement intégral du prêt à la BNS par SNB StabFund constituait une condition indispensable pour qu'UBS puisse exercer son option d'achat sur le fonds de stabilisation. Pour obtenir cette option, UBS avait versé 3,9 milliards de dollars (soit 10% du prix des actifs transférés dans le fonds de stabilisation) à l'automne 2008, lors de la création de SNB StabFund. La BNS avait ensuite reversé ce montant sous forme de fonds propres dans le fonds de stabilisation.

Rétrocession à UBS en novembre

Le 30 septembre 2013 a été fixé comme date d'exercice de l'option, à compter de laquelle UBS supporterait le risque économique du fonds. Le contrat a été signé le 7 novembre 2013, et la transaction, réalisée au cours du même mois.

A la date d'exercice, la fortune nette de SNB StabFund atteignait 6,5 milliards de dollars. La majeure partie des actifs se composait de liquidités détenues dans des fonds du marché monétaire auprès du dépositaire (*custodian*). Sur les placements à risque repris à l'origine, il ne restait que pour 2 millions de dollars d'actifs. UBS n'a donc pas dû reprendre d'anciennes charges; le rachat du fonds de stabilisation est venu renforcer sa dotation en fonds propres.

Le prix d'acquisition s'est élevé à 3,8 milliards de dollars. Ce montant correspond à la part, fixée par contrat, revenant à la Banque nationale dans les fonds propres de SNB StabFund au 30 septembre 2013: conformément aux accords conclus à l'automne 2008, le premier milliard devait échoir à la BNS, et le solde – soit 5,5 milliards de dollars – être réparti pour moitié entre UBS et la Banque nationale.

La vente du fonds de stabilisation influe positivement sur le résultat de la Banque nationale pour l'exercice 2013. Cette dernière cesse donc d'être un groupe et ne doit plus établir de comptes consolidés à compter de fin 2013.

Participation à la coopération monétaire internationale

7.1 PRINCIPES

Conformément à l'art. 5, al. 3, LBN, la Banque nationale participe à la coopération monétaire internationale. Cette dernière vise à assurer le bon fonctionnement et la stabilité du système monétaire international, et à contribuer à la résolution de crises. Du fait de la forte intégration internationale de son économie, la Suisse tire particulièrement profit d'une telle coopération.

Mandat

Dans le cadre de la coopération monétaire internationale, la Banque nationale joue un rôle actif, avec la Confédération, au sein du Fonds monétaire international (FMI), du Conseil de stabilité financière (CSF) et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Elle est en outre membre de la Banque des Règlements Internationaux (BRI). Par ailleurs, le G20, sous sa présidence russe, a, pour la première fois, invité la Confédération et la Banque nationale à participer à quelques-unes de ses réunions en 2013.

Participation aux travaux de diverses institutions

7.2 FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

De concert avec la Confédération, la Banque nationale participe aux travaux et aux décisions du FMI. La Suisse exerce son influence par des représentations au sein du Conseil des gouverneurs, du Comité monétaire et financier international (CMFI) et du Conseil d'administration du FMI.

Participation aux activités du FMI

La crise financière et la crise de la dette souveraine en Europe ont été au centre des activités du FMI en 2013 également. Conjointement avec la Commission européenne et la BCE, le FMI a poursuivi son engagement dans les pays européens en crise et participé au financement des programmes d'ajustement correspondants. Ces derniers ont pour but de consolider les budgets des Etats au moyen de réformes structurelles.

Crédits à un niveau toujours élevé

Le volume des crédits consentis par le FMI aux pays membres en difficulté est demeuré à un niveau élevé. En 2013, le Conseil d'administration du FMI a approuvé sept nouveaux programmes de prêts ordinaires (non concessionnels) pour un montant total de 34,7 milliards de DTS, soit 47,5 milliards de francs. A la fin de l'année, il avait octroyé des prêts ordinaires à 15 pays pour un montant total de 135,5 milliards de DTS, dont 77,3 milliards de DTS correspondaient à des lignes de crédit à des fins d'assurance (principalement des lignes de crédit modulables). Celles-ci permettent aux Etats de bénéficier, sous certaines conditions et de manière préventive, de crédits du FMI. L'encours des prêts ordinaires du FMI s'élevait à 83,8 milliards de DTS fin 2013.

La Suisse au sein du FMI

Le FMI est l'institution centrale de la coopération monétaire internationale. Il s'engage pour la stabilité du système monétaire au niveau mondial ainsi que pour la stabilité macroéconomique et financière des Etats membres. Ses activités principales sont la surveillance, l'octroi de crédits à des pays confrontés à des difficultés de balance des paiements et l'aide technique.

Le DFF et la Banque nationale assurent tous deux l'application du statut de membre du FMI. Le président de la Direction générale de la BNS représente la Suisse au Conseil des gouverneurs, qui est l'organe suprême de décision du FMI et compte un représentant par pays membre. La cheffe du DFF est l'un des 24 membres du Comité monétaire et financier international (CMFI), principal organe de pilotage du FMI.

La Suisse est, depuis 1992, membre du FMI, qui regroupe 188 pays. Elle constitue avec l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan, la Pologne, la République kirghize, la Serbie, le Tadjikistan et le Turkménistan un groupe de vote. Elle met actuellement à disposition l'administrateur du groupe de vote, qui détient à ce titre l'un des 24 sièges du Conseil d'administration, le principal organe opérationnel de l'institution. A l'avenir, la Suisse occupera ce siège en alternance avec la Pologne. Les fonctions d'administrateur du groupe de vote sont assumées à tour de rôle par un représentant du DFF et par un représentant de la Banque nationale. Le DFF et la BNS arrêtent la politique suivie par la Suisse au FMI et apportent leur soutien à l'administrateur suisse dans la conduite des affaires.

Le FMI utilise le droit de tirage spécial (DTS) comme unité de compte. La valeur de ce dernier est calculée sur la base des cours pondérés du dollar des Etats-Unis, de l'euro, du yen et de la livre sterling. Fin 2013, le DTS valait 1,37 franc ou 1,54 dollar des Etats-Unis.

Financement du FMI et capacité de prêt

Pour financer ses programmes de prêts, le FMI peut recourir aux quotes-parts de ses membres et aux Nouveaux accords d'emprunt (NAE). En 2013, le total des quotes-parts s'est élevé à 238,1 milliards de DTS, et celui des NAE, à 370 milliards de DTS. Sur les 608,1 milliards de DTS que les quotes-parts et les NAE totalisaient fin 2013, 562,9 milliards de DTS étaient effectivement disponibles, car les pays engagés dans un programme du Fonds monétaire international ou ayant des problèmes de balance des paiements ne sont pas tenus de fournir des fonds. Fin 2013, les ressources dont le FMI pouvait disposer librement en vue de l'octroi de nouveaux prêts s'établissaient à 269,7 milliards de DTS, le montant restant étant affecté à des crédits déjà accordés ou à la constitution d'un volant de sécurité.

En raison de la forte progression de la demande de crédits à la suite de la crise financière, le Conseil des gouverneurs avait décidé en 2010 de doter le FMI de moyens supplémentaires et en particulier de doubler les quotes-parts pour les porter à 476,8 milliards de DTS. Certains pays membres doivent encore ratifier cette disposition. Elle fait partie intégrante d'un large train de mesures proposé dans le cadre de la réforme des quotes-parts et de la gouvernance, et s'accompagne d'une redistribution majeure des quotes-parts au profit des économies émergentes et des pays en développement. Ce train de mesures prévoit en outre de réduire de deux sièges la représentation des pays européens avancés au sein du Conseil d'administration. En Suisse, la participation à une augmentation de la quote-part au FMI requiert l'approbation de l'Assemblée fédérale. Celle-ci a donné son accord lors de la session d'été 2012.

Réforme des quotes-parts
et de la gouvernance

L'augmentation et la redistribution des quotes-parts entraîneront, pour la Suisse, une progression de la quote-part exprimée en DTS, qui passera de 3,5 milliards à 5,8 milliards, mais une diminution de celle-ci exprimée en pourcentage, qui passera de 1,45% à 1,21%. Néanmoins, le total des quotes-parts du groupe de vote auquel appartient la Suisse ne se modifiera guère, compte tenu notamment de l'augmentation de la quote-part de la Pologne et de celle du Kazakhstan. A la suite de la réduction visée par le FMI de la représentation des pays européens avancés au sein du Conseil d'administration, la Suisse partagera son siège avec la Pologne. Chacun des deux pays occupera alternativement le siège pendant deux ans. Celui-ci devrait revenir à la Pologne pour la première fois en 2016. La Suisse continuera, quant à elle, de représenter le groupe de vote au sein du CMFI.

Conséquences pour la Suisse

Quote-part

Lors de son adhésion, chaque pays se voit attribuer par le FMI une quote-part qui reflète son importance relative au sein de l'économie mondiale. Cette quote-part est exprimée en DTS, l'unité de compte du FMI. Elle est calculée à l'aide d'une formule qui intègre le produit intérieur brut, le degré d'ouverture économique et financière, la volatilité des flux commerciaux et des flux de capitaux, ainsi que le niveau des réserves monétaires. Elle a trois fonctions importantes. D'abord, elle détermine le volume maximal de moyens financiers qu'un pays membre doit mettre, si nécessaire, à la disposition du FMI. Ensuite, elle permet de calculer le nombre de voix dont le pays membre dispose. Enfin, elle a une influence sur le montant du crédit qu'un pays membre a le droit de demander au FMI. La quote-part joue donc un rôle essentiel dans les relations financières et organisationnelles entre chaque pays membre et le FMI. Elle fait l'objet de vérifications périodiques et peut, si nécessaire, être adaptée. Fin 2010, il a été décidé de réexaminer la formule qui sert au calcul des quotes-parts et de la remanier le cas échéant. Cette révision n'a pas encore été achevée en raison des intérêts très divergents des pays membres.

Elargissement provisoire des NAE

Comme la mise en œuvre d'une augmentation des quotes-parts nécessite un certain temps, un élargissement provisoire des NAE a été convenu en mars 2011. L'élargissement provisoire a fait passer le nombre de prêteurs de 26 à 40 et le volume maximal des crédits de 34 milliards à 370 milliards de DTS. Il a entraîné une augmentation de la ligne de crédit maximale de la Banque nationale, qui s'est accrue, passant de 1,5 milliard à 10,9 milliards de DTS, alors qu'en pourcentage, elle a reculé, passant de 4,5% à 2,9%. Dès que l'augmentation des quotes-parts aura été mise en œuvre, les NAE seront réduits à 182 milliards de DTS. La ligne de crédit maximale de la Banque nationale en sera diminuée et s'établira à 5,5 milliards de DTS, soit une part de 3%.

NAE et AGE

Les Nouveaux accords d'emprunt (NAE) constituent un filet de sécurité financier pour le FMI. Depuis leur récente augmentation, ils lui permettent ainsi de disposer d'un montant pouvant aller jusqu'à 370 milliards de DTS, qui s'ajoutent à ses ressources habituelles. Les NAE sont activés pour une durée définie (six mois au maximum), et à hauteur d'un montant déterminé sur la base d'une estimation des engagements conditionnels attendus du FMI. Les pays participant aux NAE sont actuellement au nombre de 40. Pour la Suisse, la Banque nationale a qualité d'institution participante.

Les Accords généraux d'emprunt (AGE) permettent au FMI, dans une situation de crise exceptionnelle et lorsque ses propres ressources financières sont insuffisantes, d'obtenir des crédits des pays du Groupe des Dix (G10) pour un montant de 17 milliards de DTS, selon une clé de répartition convenue. Les AGE ne peuvent toutefois être activés que s'il n'est pas possible de s'entendre sur une activation des NAE. La Banque nationale a également qualité d'institution participante aux AGE.

Augmentation exceptionnelle des ressources du FMI

En plus de l'élargissement des NAE, alors que la crise de la zone euro s'aggravait et menaçait la stabilité du système monétaire et financier international, une augmentation exceptionnelle et temporaire des ressources financières du FMI au moyen de prêts bilatéraux a été décidée en avril 2012, à l'occasion de la réunion de printemps. En l'espace de six mois, le FMI a reçu des engagements de prêts bilatéraux de la part de 38 pays membres pour un montant de 461 milliards de dollars des Etats-Unis. Jusqu'à fin 2013, le FMI a conclu avec 33 pays des accords de prêts bilatéraux portant sur 436 milliards de dollars des Etats-Unis. A la fin de l'année, 30 accords portant sur 424 milliards de dollars des Etats-Unis étaient en vigueur.

La Suisse a annoncé, en avril 2012, qu'elle participerait à l'augmentation supplémentaire des moyens du FMI à hauteur de 10 milliards de dollars des Etats-Unis au maximum. Elle s'appuie sur la loi sur l'aide monétaire (LAMO) de mars 2004 pour prendre part à de telles actions concertées à l'échelle internationale susceptibles de garantir la stabilité financière mondiale. Les Chambres fédérales ont approuvé, le 11 mars 2013, l'augmentation du crédit-cadre alloué à l'aide monétaire, le faisant passer de 2,5 milliards à 10 milliards de francs. Par la suite toutefois, aucun accord de prêt bilatéral n'a été conclu avec le FMI.

Participation de la Suisse

Dans les pays à bas revenus, le FMI intervient à l'aide de programmes de prêts concessionnels, c'est-à-dire subventionnés. Fin 2013, le FMI était engagé à ce titre dans 20 pays membres pour un montant de 2,1 milliards de DTS. L'encours total des prêts concessionnels se montait, quant à lui, à 6,2 milliards de DTS fin 2013. Pour financer ces programmes, le FMI dispose du Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance ou FFRPC (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT). En juin 2009, le Conseil d'administration du FMI avait décidé d'accroître de 10,8 milliards de DTS les ressources du FFRPC. Jusqu'à fin 2013, quatorze pays ont ouvert à cet effet des lignes de crédit pour un montant total de 9,8 milliards de DTS. La Suisse participe à l'accroissement à raison de 500 millions de DTS. Ce prêt en faveur du Fonds fiduciaire géré par le FMI est accordé par la Banque nationale et garanti par la Confédération. La Suisse participe par ailleurs au financement de la réduction des taux. Cette participation est assurée par la Confédération.

Programmes de prêts concessionnels

Tant la quote-part de la Suisse au FMI que les NAE sont financés par la Banque nationale. Le montant utilisé de cette quote-part et les ressources des NAE auxquelles le FMI a recouru correspondent à 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. Elle s'est établie à 1 673 millions de DTS fin 2013, contre 1 998,3 millions de DTS un an auparavant. Ce recul tient à la baisse de l'encours des prêts du FMI en 2013.

Position de réserve de la Suisse

PRESTATIONS FINANCIÈRES DE LA BNS ENVERS LE FMI

En millions de francs

	Maximum	Fin 2013 Montant utilisé
Quote-part	4 744	346
AGE et NAE	14 960	1 950
Programmes de prêts concessionnels ¹ (FFRPC)	930	244
DTS ²	2 255	-217

1 Avec garantie de la Confédération.

2 Le droit de tirage spécial est non seulement une unité de compte, mais aussi un moyen de paiement international. Dans le cadre de l'accord bilatéral d'échange avec le FMI (*two-way arrangement*), la BNS s'est engagée à acheter (+) ou à vendre (-) des DTS contre des devises (dollars des Etats-Unis, euros) à concurrence du plafond convenu.

Consultation au titre de l'article IV

Dans le cadre des consultations au titre de l'article IV, le FMI examine régulièrement la politique économique de ses membres et formule des recommandations. Le 8 mai 2013, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le rapport sur la consultation annuelle menée avec la Suisse. Le FMI a considéré que la politique économique de la Suisse était axée sur la stabilité et que les fondements de l'économie étaient solides. Il a considéré que le principal risque pour la Suisse est une recrudescence de la crise de l'euro. Il a recommandé à la Banque nationale de maintenir le cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro tant que la reprise économique n'était pas garantie et que la stabilité des prix n'était pas menacée. Au cas où le franc subirait de nouvelles pressions à la hausse, la Banque nationale devrait envisager, de l'avis du FMI, d'introduire des taux d'intérêt négatifs sur les réserves excédentaires que les banques commerciales détiennent à la BNS. En raison de la forte croissance du bilan de la Banque nationale, il a conseillé à cette dernière d'accélérer le renforcement des fonds propres. Le FMI a en outre soutenu les mesures prises par les autorités pour contrer les évolutions sur le marché hypothécaire et dans le secteur immobilier, en particulier l'activation du volant anticyclique de fonds propres. Il a également reconnu les progrès rapides réalisés au niveau de la réglementation des marchés financiers, essentiellement dans le domaine des banques et des assurances. Il a souligné toutefois que certaines améliorations étaient encore nécessaires, notamment en ce qui concerne la réduction du degré d'endettement des grandes banques et le développement de plans portant sur la liquidation transfrontière de ces dernières.

En 2013, le FMI a en outre procédé à un examen approfondi du secteur financier suisse. Les pays possédant des places financières d'importance mondiale doivent obligatoirement se soumettre, environ tous les cinq ans, à un examen dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF). A cette occasion, le FMI examine et évalue la stabilité du secteur financier et la conformité de la réglementation suisse avec les normes internationales de surveillance des banques et des assurances ainsi qu'avec celles de la réglementation des opérations sur titres. Les résultats de cet examen seront discutés par le Conseil d'administration du FMI au printemps 2014 en même temps que le rapport établi à l'issue de la consultation annuelle au titre de l'article IV, puis ils seront publiés.

Examen du secteur
financier suisse

En mai 2013, la Banque nationale a, pour la quatrième fois, organisé conjointement avec le FMI une conférence consacrée au thème de la réforme du système monétaire international. De hauts représentants de banques centrales et de ministères des finances ainsi que des économistes et commentateurs économiques reconnus y ont participé.

Conférence sur le système
monétaire international

7.3 BANQUE DES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

La Banque des Règlements Internationaux (BRI), dont le siège se trouve à Bâle, est une organisation qui œuvre à la coopération monétaire et financière entre les Etats. Elle fait office de banque des banques centrales et de forum pour celles-ci. Depuis la création de la BRI en 1930, la Banque nationale occupe l'un des sièges du Conseil d'administration, actuellement au nombre de vingt.

Banque des banques
centrales et forum
pour celles-ci

Les gouverneurs des banques centrales membres de la BRI tiennent tous les deux mois plusieurs séances pour échanger leurs points de vue sur l'évolution de l'économie mondiale et du système financier international, et pour diriger et surveiller le travail des différents comités. Des représentants de la Banque nationale participent aux travaux des quatre comités permanents qui siègent à la BRI, à savoir le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement, le Comité sur le système financier mondial et le Comité des marchés. De plus, la BNS a fait partie d'un groupe de travail ad hoc qui a publié, en mars 2013, un rapport sur les principales exigences auxquelles des taux de référence fiables et robustes doivent satisfaire du point de vue des banques centrales. La participation à divers organes spécialisés offre en outre la possibilité d'un échange.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire est une plate-forme de collaboration régulière en matière de surveillance bancaire. Son activité est décrite au chapitre 6.7.

Comité de Bâle sur
le contrôle bancaire

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement

Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) s'intéresse aux développements dans le domaine des infrastructures nationales et internationales des marchés financiers. En 2013, il a proposé, en collaboration avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), des directives visant à réglementer l'accès des autorités aux données stockées dans les référentiels centraux. Il a aussi, avec cette même organisation, émis des recommandations sur le développement de plans de stabilisation pour les infrastructures des marchés financiers. Ces plans doivent permettre aux dites infrastructures, lors d'une crise de nature à mettre leur existence en péril, de continuer à fournir les prestations fondamentales pour leurs participants et les marchés financiers.

Comité sur le système financier mondial

Le Comité sur le système financier mondial (CSFM) surveille l'évolution des marchés financiers mondiaux et en analyse l'impact sur la stabilité financière. En 2013, il s'est penché sur des thèmes tels que l'utilisation par les banques centrales des évaluations des agences de notation, l'intégration financière régionale, le financement des échanges commerciaux et la liquidité mondiale. Par ailleurs, il a examiné en détail les conséquences du recours croissant à la constitution de garanties pour les opérations financières. Le Comité a publié un rapport à ce sujet, qui traite essentiellement de la question d'une possible pénurie d'instruments de placement pouvant servir de gages sur les marchés financiers.

Comité des marchés

Les représentants des banques centrales chargés des marchés financiers et donc des opérations de politique monétaire se rencontrent au sein du Comité des marchés. Ils y abordent des questions concernant les développements sur les marchés monétaires et sur les marchés des changes, des capitaux et des matières premières, mais aussi le fonctionnement de ces marchés. En 2013, ce comité a principalement discuté les conséquences de l'accroissement des liquidités pour le système bancaire et financier mondial. Dans un environnement marqué par la hausse de la volatilité des marchés au cours des mois d'été, le comité a particulièrement cherché à savoir quel impact un éventuel changement de cap de la politique monétaire opéré par un grand pays aurait sur les prix des actifs et sur l'économie de petits pays. Il s'est également intéressé aux efforts de réforme déployés dans le domaine des taux de référence et à l'influence des modifications réglementaires sur les opérations de politique monétaire des banques centrales. De plus, il a discuté les résultats d'une enquête sur les opérations internationales sur devises et sur produits dérivés menée tous les trois ans par la BRI dans le monde entier.

7.4 OCDE

La Suisse est l'un des membres fondateurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Elle est active au sein des comités intergouvernementaux favorisant les relations de politique économique, de politique sociale et de politique de développement entre les 34 pays membres.

Participation

En collaboration avec la Confédération, la Banque nationale représente la Suisse au sein du Comité de politique économique (CPE), du Comité des marchés financiers (CMF) et du Comité des statistiques (CSTAT). Le CPE et les groupes de travail qui en relèvent traitent, sur les plans politique et scientifique, les évolutions actuelles de l'économie mondiale ainsi que les questions concernant la politique structurelle. Le CMF analyse les développements sur les marchés financiers internationaux et s'occupe de questions de réglementation. Enfin, le CSTAT élabore, en coordination avec diverses autres organisations internationales, des normes applicables aux comptes nationaux.

Chaque semestre, l'OCDE publie les Perspectives économiques, un rapport qui contient également une appréciation des attentes en ce qui concerne la croissance et la politique économique de la Suisse.

Tous les deux ans, l'OCDE procède en outre à une analyse approfondie de l'économie de chacun de ses membres. En 2013, l'économie suisse a été soumise à un examen détaillé, qui a été effectué, comme à chaque fois, en étroite collaboration avec la Confédération et la Banque nationale. Au vu des faibles pressions inflationnistes, l'OCDE a recommandé dans son rapport de novembre de laisser les taux directeurs à 0% afin que la politique monétaire continue de soutenir la conjoncture. L'OCDE a reconnu que l'appréciation du franc posait toujours des problèmes aux entreprises. Elle a porté un jugement critique sur la hausse des prix de l'immobilier et des crédits hypothécaires et a recommandé d'envisager des mesures macroprudentielles, en particulier pour les banques cantonales fortement exposées. Enfin, elle a estimé que les grandes banques devaient accroître leurs fonds propres de base, en raison de la persistance de risques élevés sur les marchés financiers internationaux.

Recommandations
de l'OCDE à la Suisse

7.5 AIDE TECHNIQUE

Principes

La Banque nationale apporte une aide technique aux banques centrales qui en font la demande. Cette aide prend notamment la forme d'une transmission de savoir-faire dans des domaines spécifiques aux banques centrales et contribue à maintenir de bonnes relations entre les banques centrales à l'échelle mondiale. La Banque nationale soutient en priorité les banques centrales des pays qui constituent avec la Suisse un groupe de vote au FMI (voir chapitre 7.2).

Principaux points de l'aide technique

En 2013, la Banque nationale a fourni une grande partie de son aide technique aux banques centrales d'Azerbaïdjan, du Kazakhstan et de la République kirghize. A l'instar des années précédentes, elle a soutenu la banque centrale d'Azerbaïdjan dans les domaines de la politique monétaire, de la révision interne et de la gestion du personnel, auxquels est venu s'ajouter en 2013 le domaine de la stabilité financière. Les échanges intenses avec les collaborateurs de la banque nationale du Kazakhstan ont notamment porté sur les systèmes de paiement, la statistique et la gestion des actifs et des risques. En République kirghize, la Banque nationale a pu conclure un projet lancé il y a plusieurs années. Elle a mis en place une nouvelle plate-forme de négoce pour les opérations d'*open market*, contribuant ainsi à rendre le marché financier de ce pays plus efficient. En outre, la Banque nationale de la République kirghize a bénéficié du soutien de la BNS dans les domaines du numéraire, de la politique monétaire, de la gestion des risques et des opérations bancaires. Des échanges sporadiques ont eu lieu avec les banques centrales des autres pays appartenant également au groupe de vote dirigé par la Suisse.

Manifestations internationales

La BNS et la Banque nationale de Pologne ont organisé une nouvelle fois une conférence pour les représentants de banques centrales de pays d'Europe centrale et d'Europe de l'Est, du Caucase ainsi que d'Asie centrale. La conférence, qui s'est tenue en juin à Zurich, était consacrée au mécanisme de transmission de la politique monétaire. En novembre, la Banque nationale et la Banque des Règlements Internationaux ont accueilli une rencontre des gouverneurs des banques centrales des pays appartenant au groupe de vote, mais aussi d'autres pays.

Centre d'études de Gerzensee

Le centre d'études de Gerzensee, fondation créée par la Banque nationale pour la formation de spécialistes suisses et étrangers de banques centrales et commerciales, mais aussi de l'économie en général, a dispensé en 2013 six cours sur la politique monétaire et les marchés financiers à l'intention de collaborateurs de banques centrales étrangères. Ces cours ont été suivis comme l'année précédente par quelque 170 personnes de plus de 80 pays.

8

Services bancaires rendus à la Confédération

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

Mandat

Les services sont rendus contre une rétribution raisonnable; ils sont cependant gratuits s'ils facilitent la mise en œuvre de la politique monétaire. Les services à caractère onéreux concernent le trafic des paiements, la gestion des liquidités, la garde de titres et l'émission de créances comptables à court terme (CCCT) et d'emprunts fédéraux. Les modalités des services à fournir et de la rétribution sont fixées dans une convention passée entre la Confédération et la Banque nationale.

Rétribution des services bancaires

A la demande et pour le compte de la Confédération, la Banque nationale a émis en 2013 des CCCT et des emprunts fédéraux. Les souscriptions à des CCCT ont atteint 238,6 milliards de francs (2012: 191,4 milliards), et 42 milliards (44,7 milliards) ont été attribués. Du côté des emprunts fédéraux, les souscriptions ont porté sur 13,7 milliards de francs (11,6 milliards), et 6 milliards (6,8 milliards) ont été attribués. Comme les années précédentes, les émissions se sont déroulées selon le système d'appel d'offres via une plate-forme électronique.

Activité sur le marché des émissions

En 2013, les taux d'intérêt sur le marché monétaire en francs sont demeurés exceptionnellement bas et même, pour certains, sensiblement négatifs. Dans ce contexte, les rendements des CCCT sont eux aussi restés négatifs, oscillant tout au long de l'année entre -0,04% et -0,22%, soit au-dessus des niveaux les plus bas de 2012.

Rendements toujours négatifs des CCCT

La Banque nationale a effectué, à la demande de la Confédération, environ 84 000 paiements en francs (70 000 en 2012) et 25 000 paiements en monnaies étrangères (19 000).

Trafic des paiements

9

Statistique

9.1 PRINCIPES

But	Se fondant sur l'art. 14 LBN, la Banque nationale recueille les données statistiques dont elle a besoin pour accomplir les tâches que la loi lui assigne. Elle collecte les données nécessaires à la conduite de la politique monétaire, à la surveillance des infrastructures des marchés financiers, au maintien de la stabilité du système financier et à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure nette de la Suisse. En outre, elle transmet à des organisations internationales les données recueillies au titre de la coopération monétaire internationale. Les modalités des activités de la BNS dans le domaine de la statistique sont fixées dans l'OBN.
Personnes tenues de fournir des données	Les banques, les Bourses, les négociants en valeurs mobilières et les fonds de placement sont tenus de fournir à la Banque nationale des données statistiques sur leurs activités (art. 15 LBN). La Banque nationale peut également mener des enquêtes statistiques auprès d'autres personnes physiques et morales dans la mesure où les données ainsi collectées sont nécessaires pour analyser l'évolution des marchés financiers, pour acquérir une vue d'ensemble du trafic des paiements et pour établir la balance des paiements et la position extérieure nette de la Suisse. Participent notamment à ces enquêtes des compagnies d'assurances, des institutions de prévoyance professionnelle, des sociétés de placement, des sociétés holding, des exploitants d'infrastructures des marchés financiers et la Poste.
Limitation au strict nécessaire	La Banque nationale limite au strict nécessaire le nombre des enquêtes et des modes de collecte des données. Elle veille, dans la mesure du possible, à maintenir à un bas niveau la charge imposée aux personnes physiques et morales soumises à l'obligation de renseigner.
Obligation de garder le secret et échange de données	La Banque nationale garde le secret sur les données collectées et ne les publie que sous forme agrégée. Ces données peuvent toutefois être mises à la disposition des autorités suisses chargées de la surveillance des marchés financiers.

9.2 PRODUITS

Enquêtes et statistiques	La Banque nationale mène des enquêtes statistiques sur les banques, les placements collectifs, la balance des paiements et le trafic des paiements. L'annexe à l'OBN et le site Internet de la BNS en donnent une vue d'ensemble. La Banque nationale publie les résultats de ses enquêtes sous forme de statistiques. Elle entretient en outre une base de données de quelque 6 millions de séries chronologiques afférentes aux banques, aux marchés financiers et à l'économie.
---------------------------------	--

De nombreuses données statistiques sont publiées dans le Bulletin mensuel de statistiques économiques, dans le Bulletin mensuel de statistiques bancaires et dans l'ouvrage «Les banques suisses», qui paraît chaque année. De plus, la Banque nationale fournit des données dans ses rapports sur la balance des paiements, la position extérieure nette de la Suisse, les investissements directs, les comptes financiers et le patrimoine des ménages en Suisse. Les publications statistiques de la Banque nationale sont disponibles en français, en allemand et en anglais; elles peuvent être consultées également – dans des versions parfois plus détaillées – sur le site Internet de la BNS. Les versions en ligne aux formats Excel et .txt contiennent des séries chronologiques généralement plus complètes que celles figurant dans les versions imprimées.

Publication de données statistiques

La Banque nationale publie sur son site Internet des données mensuelles, en se conformant à la norme spéciale du FMI pour la diffusion des données (NSDD ou Special Data Dissemination Standard). Il s'agit notamment de données afférentes aux agrégats monétaires et aux réserves monétaires. La Banque nationale publie également chaque mois, sur son site Internet, les principaux postes de son bilan.

Norme spéciale pour la diffusion des données

9.3 PROJETS

La définition des enquêtes révisées sur les mouvements de capitaux a été achevée en 2013. Les entreprises concernées utiliseront pour la première fois les documents des enquêtes révisées lors de la transmission des données du troisième trimestre 2014. Les nouvelles enquêtes ont notamment pour but de remplir les exigences découlant de l'accord bilatéral conclu avec l'UE en matière de statistiques. Les entreprises devront notamment fournir des données plus détaillées sur la répartition par pays des mouvements de capitaux.

Balance des paiements

Passage au MBP6 pour l'établissement de la balance des paiements

Jusqu'à présent, la balance des paiements de la Suisse était établie conformément à la cinquième édition du Manuel de la balance des paiements du FMI. Les travaux préparatoires ont été menés en 2013 en vue de mettre, à partir du 1^{er} trimestre 2014, les données de la balance des paiements en conformité avec les fondements méthodologiques de la sixième édition de ce manuel (MBP6). L'adaptation entraîne des modifications de libellés (en allemand, *Etragsbilanz* deviendra *Leistungsbilanz*; en français, *Balance des transactions courantes* restera en vigueur), des changements dans la classification (présentation des chiffres relatifs au commerce de transit dans les marchandises et non plus dans les services), une nouvelle convention pour les signes +/- (suppression du signe négatif pour les importations de marchandises et de services ainsi que pour les exportations de capitaux) de même que l'adoption de nouveaux concepts ou la révision de concepts existants (par exemple présentation des recettes et des dépenses au niveau du commerce de transit). Afin d'assurer la comparabilité des nouvelles données avec les anciennes et de mettre à disposition des séries chronologiques longues, la Banque nationale adaptera la classification des anciennes séries au MBP6 lors de la publication des données du premier trimestre 2014.

Statistique des euro-monnaies et position extérieure

En 2013, les banques tenues de fournir des données ont pour la première fois fait parvenir leurs relevés dans le cadre des enquêtes révisées «Statistique des euro-monnaies» et «Position extérieure». Ces deux enquêtes ont pour but de présenter sous une forme statistique les relations qu'entretient le secteur bancaire suisse avec l'étranger, notamment au moyen d'une répartition par pays des créances et engagements. Elles sont dressées en collaboration avec la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

Trafic des paiements sans numéraire

Les enquêtes afférentes au trafic des paiements sans numéraire font actuellement l'objet d'une refonte complète, principalement destinée à reproduire intégralement les innovations technologiques réalisées ces dernières années dans ce domaine. Les établissements tenus de fournir des données ont été consultés à cet effet mi-2013. Les résultats de la consultation ont été intégrés dans les documents définitifs des enquêtes, qui ont été publiés en janvier 2014. Les établissements concernés devront répondre aux enquêtes révisées à partir du relevé au 31 décembre 2014.

FSB Data Gaps Initiative

En 2013, dans le cadre de la FSB Data Gaps Initiative, la Banque nationale a commencé à livrer des données à la base de données spécialement créée à cette fin auprès de la BRI. Tous les pays dans lesquels sont domiciliées des banques d'importance systémique mondiale participent à l'initiative. Celle-ci vise un échange entre les pays de données relatives à ces établissements, dans le but de mieux évaluer les questions portant sur la stabilité financière mondiale.

Le Conseil fédéral a annoncé début 2014 au FMI la participation probable de la Suisse à la nouvelle norme statistique élargie SDDS Plus. En adoptant cette norme, le FMI entend combler les lacunes de données qui sont apparues pendant la crise financière. La mise en conformité de la Suisse s'étalera sur plusieurs années. La Banque nationale participera aux travaux correspondants.

SDDS Plus

9.4 COLLABORATION

Les personnes soumises à l'obligation de renseigner et leurs associations ont la possibilité de prendre position au sujet de l'introduction ou de la modification d'une enquête, mais aussi concernant l'organisation et la procédure des enquêtes.

Obligation de renseigner

Pour ce qui a trait au contenu de ses enquêtes, la Banque nationale est secondée par la Commission de statistique bancaire, qui comprend des représentants des banques, de l'Association suisse des banquiers et de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). La balance des paiements est établie avec le concours d'un groupe d'experts dirigé par la Banque nationale et formé de représentants de l'industrie, des banques, des compagnies d'assurances, de diverses administrations fédérales et du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF). En 2013, ce groupe d'experts s'est penché en particulier sur la révision des enquêtes sur les mouvements de capitaux.

Groupes d'experts

Dans la collecte de données statistiques, la Banque nationale collabore avec les services compétents de la Confédération, en particulier l'Office fédéral de la statistique (OFS) et la FINMA, avec les autorités compétentes d'autres pays et avec des organisations internationales.

Organes officiels

La Banque nationale entretient des relations étroites avec l'OFS. Un accord sur l'échange de données fixe pour chacune des deux autorités les modalités d'accès aux données de l'autre; il règle en outre leur collaboration lors de l'établissement des comptes financiers de la Suisse. De plus, la Banque nationale est membre de divers organes dont l'activité est liée à la statistique fédérale, notamment la Commission de la statistique fédérale et le groupe d'experts de statistique économique.

Office fédéral de la statistique

Office fédéral du logement	La Banque nationale recueille chaque trimestre, auprès d'environ 80 banques, des données sur les taux hypothécaires pour le compte de l'Office fédéral du logement (OFL). Ce dernier les utilise pour le calcul du taux d'intérêt de référence applicable aux contrats de bail. L'OFL assume la responsabilité du contenu de cette enquête et se charge également de publier le taux de référence.
FINMA	Dans le cadre de la convention conclue avec la FINMA concernant l'échange de données dans le secteur financier, la Banque nationale mène des enquêtes portant en particulier sur la dotation en fonds propres, les liquidités et les risques de taux d'intérêt auxquels sont exposés les banques et les négociants en valeurs mobilières. L'année 2013 a été placée sous le signe de la mise en œuvre de Bâle III. Ainsi, la BNS et la FINMA ont mis en place la collecte des données dans le cadre du durcissement des exigences en matière de fonds propres applicables aux banques et ont préparé le rapport sur le ratio minimum de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio, LCR).
Principauté de Liechtenstein	En vue de dresser la balance des paiements et la position extérieure nette de la Suisse, la Banque nationale recueille aussi des données auprès d'entreprises liechtensteinoises et collabore avec les autorités compétentes de la Principauté (Amt für Volkswirtschaft et Finanzmarktaufsicht).
UE	La collaboration de la Banque nationale avec l'UE se fonde sur l'accord bilatéral dans le domaine statistique, qui est entré en vigueur en 2007. Cet accord englobe les comptes financiers, certains éléments de la statistique bancaire et, depuis 2010, la balance des paiements. La Banque nationale participe aux travaux de plusieurs organes de l'Office statistique de l'UE (Eurostat).
Autres organes internationaux	La Banque nationale collabore étroitement avec la BRI, l'OCDE et le FMI dans le domaine de la statistique, afin d'harmoniser les méthodes d'enquête et les analyses. En 2013, la Banque nationale a participé à divers groupes de travail internationaux chargés de combler des lacunes dans le domaine de la statistique des marchés financiers. L'amélioration des bases statistiques devrait permettre, à l'avenir, d'identifier suffisamment tôt des évolutions indésirables telles que celles de la période précédant la crise financière de 2008.