

3<sup>e</sup> département

Zurich, le 27 septembre 2023

**Ce texte est la traduction française de la version originale allemande. Seul le texte allemand original fait foi et est juridiquement contraignant.**

---

## Note sur les opérations d'open market

### 1. Introduction

Les opérations d'*open market* de la Banque nationale suisse (BNS) servent à approvisionner le marché monétaire en liquidités et à gérer les taux d'intérêt à court terme. La BNS peut ainsi soit créer des liquidités, soit en résorber. Elle effectue des opérations d'*open market* en concluant des pensions de titres et en émettant ses propres titres de créance (Bons de la BNS). La présente note décrit les conditions et la procédure du déroulement des opérations d'*open market*; elle précise ainsi les directives générales de la BNS sur ses instruments de politique monétaire.

### 2. Contreparties agréées

Dans le cadre des opérations de politique monétaire de la BNS, toutes les banques résidentes (c'est-à-dire domiciliées en Suisse ou dans la Principauté de Liechtenstein) titulaires d'un compte de virement à la BNS sont en principe agréées comme contreparties.

D'autres opérateurs sur les marchés financiers établis en Suisse ou à l'étranger ainsi que 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, s'ils contribuent à la liquidité du marché monétaire gagé en francs et si les conditions pour l'ouverture d'un compte de virement sont réunies. Les demandes d'ouverture d'un compte de virement et d'admission à participer aux opérations d'*open market* doivent être adressées par écrit au 3<sup>e</sup> département de la BNS.

Les opérations d'*open market* de la BNS sont conclues généralement sur la plate-forme de négoce électronique de SIX Repo SA et exécutées par le système SECOM de SIX SIS SA (SIS) pour le clearing des titres et par le système SIC de SIX Interbank Clearing SA (SIC) pour le clearing en francs, selon le principe «livraison contre paiement». C'est pourquoi, pour conclure des opérations d'*open market* avec la BNS, toute contrepartie doit non seulement

être titulaire d'un compte de virement à la BNS, mais aussi satisfaire aux conditions d'admission fixées par ces trois partenaires de la BNS. Les contreparties de la BNS doivent disposer d'un raccordement direct avec le SIC.

La BNS peut instaurer des limites pour ses contreparties. Elle se réserve le droit d'informer d'autres banques centrales ainsi que les autorités suisses et étrangères responsables de la surveillance des contreparties des relations qu'elle entretient avec elles ainsi que des engagements de celles-ci.

### 3. Appels d'offres de la BNS pour pensions de titres

Les appels d'offres pour pensions de titres sont soit à taux fixe soit à taux variable. Les opérations sont conclues pour des durées allant d'un jour (*overnight*) à plusieurs mois. Le taux des pensions de titres peut être fixe ou indexé sur le taux directeur de la BNS pendant la durée des opérations. Dans le cas de pensions de titres indexées, le taux se calcule comme la moyenne simple des valeurs de l'indice pendant la durée des pensions de titres, éventuellement majoré ou réduit d'un certain montant. L'emprunteur doit veiller à ce que les liquidités obtenues soient constamment couvertes à 100% au moins par des titres admis par la BNS dans ses pensions (ci-après «titres éligibles», voir la Note sur les titres admis par la BNS dans ses pensions).

La BNS communique les conditions des appels d'offres (contrat, durée, procédure, etc.) sur les plates-formes d'information sur les marchés suivants:

- Reuters SNBAUCT1, SNBAUCT2
- Bloomberg SNB <go>, M-Mk Announcements

Les appels d'offres pour pensions de titres se déroulent en principe chaque jour ouvrable de 9 heures à 9 h 10. Les soumissions faites après la clôture de l'appel d'offres ou non conformes aux dispositions prévues par la BNS ne sont pas prises en compte lors de l'adjudication. Après la clôture de l'appel d'offres, chaque établissement participant peut, en consultant la plate-forme de négoce, prendre connaissance du montant qui lui a été adjudgé.

Le participant est lié par ses offres dès la clôture de l'appel d'offres et jusqu'à l'adjudication par la BNS. Cette dernière se réserve le droit de renoncer à un appel d'offres avant, pendant et après le déroulement de celui-ci, et ce, jusqu'au moment de l'adjudication.

Les procédures ci-après d'appels d'offres et d'adjudication décrivent les opérations destinées à injecter des liquidités. En ce qui concerne les opérations visant à résorber des liquidités, les dispositions ci-dessous sont applicables par analogie.

#### 3.1. Procédure d'appels d'offres à taux fixe

La BNS établit le taux des pensions de titres (fixe ou indexé sur le taux directeur de la BNS). Dans le cas d'une indexation, la BNS définit la majoration ou la réduction par rapport à son taux directeur. Le participant soumet ses offres en indiquant le montant de liquidités en francs

qu'il est disposé à acquérir. Chaque offre doit s'élever au minimum à 1 million de francs (*minimum cash amount*).

Si le montant total des offres dépasse le volume que la BNS a décidé d'adjuger, celle-ci réduit proportionnellement, lors de l'adjudication, tout montant demandé dépassant 10 millions de francs par participant.

### **3.2. Procédure d'appels d'offres à taux variable**

Le participant soumet ses offres en indiquant le montant jusqu'à concurrence duquel il est prêt à acquérir des liquidités en francs et le taux qu'il est prêt à payer pour les obtenir. Si le taux des pensions de titres est indexé sur le taux directeur de la BNS, le participant soumet ses offres en indiquant le montant jusqu'à concurrence duquel il est prêt à acquérir des liquidités en francs et la majoration ou la réduction par rapport au taux directeur de la BNS qui entrera dans le calcul du taux à payer pour les obtenir. Il peut soumettre autant d'offres qu'il le souhaite, et ce, à des taux des pensions de titres différents. Les offres sans indication de taux des pensions de titres ne sont pas autorisées. La BNS est habilitée à fixer un taux minimal et/ou maximal pour les offres. Chaque offre doit porter au minimum sur 1 million de francs.

Adjudication à la hollandaise: les liquidités en francs sont adjugées uniformément au taux le plus bas accepté par la BNS aux participants ayant proposé ce taux ou un taux plus élevé. Les offres supérieures au taux d'intérêt le plus bas accepté sont intégralement prises en compte. Si le total des offres au taux des pensions de titres le plus bas accepté dépasse le montant résiduel à adjuger, ce dernier sera adjugé aux participants au prorata de ces offres, en fonction du rapport entre le montant résiduel à adjuger et le montant total de ces offres. Les offres inférieures au taux des pensions de titres le plus bas accepté par la BNS ne sont pas prises en considération.

Adjudication à l'américaine: les liquidités en francs sont adjugées aux taux des pensions de titres indiqués dans chaque offre aux participants ayant proposé au moins le taux le plus bas accepté par la BNS. Les offres supérieures au taux des pensions de titres le plus bas accepté sont intégralement prises en compte. Si le total des offres au taux d'intérêt le plus bas accepté dépasse le montant résiduel à adjuger, ce dernier sera adjugé aux participants au prorata de ces offres, en fonction du rapport entre le montant résiduel à adjuger et le montant total de ces offres. Les offres inférieures au taux des pensions de titres le plus bas accepté par la BNS ne sont pas prises en considération.

## **4. Cotations sur le marché interbancaire des pensions de titres**

Pour influencer sur la formation des prix du marché monétaire, la BNS peut placer ou accepter des offres (*quotes*) en procédant à des cotations sur la plate-forme de négoce électronique de SIX Repo SA.

Les offres de la BNS peuvent être acceptées par les contreparties aux conditions fixées. Elles peuvent être redimensionnées par les contreparties au montant minimal de 1 million de francs. La BNS peut elle aussi accepter en tout temps des offres de contreparties.

## 5. Règlement

Le règlement des pensions de titres est lancé par SIS immédiatement après la conclusion des opérations (liquidités *overnight*) ou le jour valeur, peu avant 8 heures. Chaque opération est exécutée selon le principe «livraison contre paiement», aussitôt que l'emprunteur détient suffisamment de titres éligibles et que le prêteur a suffisamment de liquidités à disposition. Les instructions de paiement liées aux pensions de titres sont traitées avec priorité haute («urgent») dans le SIC. Les opérations de remboursement relatives aux pensions de titres se déroulent selon la même procédure, le jour de l'échéance, en tenant compte des intérêts dus.

## 6. Émission de Bons de la BNS

La BNS peut émettre ses propres titres de créance rémunérés (Bons de la BNS) afin de résorber des liquidités.

L'émission des Bons se déroule selon une procédure publique d'appels d'offres à taux fixe ou à taux variable, ou dans le cadre d'un placement privé. La BNS peut racheter et revendre ses propres Bons jusqu'à leur échéance. Les Bons de la BNS sont rémunérés selon la méthode de l'escompte. Les conditions et la procédure figurent dans le document intitulé «Bons de la BNS – Conditions d'émission» et dans les annonces portant sur les conditions de chaque émission.

## 7. Retard

Si, pour quelque raison que ce soit, une contrepartie est en retard dans la bonne exécution des obligations qui lui incombent dans le cadre d'une pension de titres, elle doit verser à la BNS, jusqu'à la date d'accomplissement desdites obligations, un intérêt moratoire égal au taux directeur de la BNS assorti d'une majoration correspondant au double de celle appliquée au taux spécial, mais au moins égal à 1% (voir la Note sur la facilité pour resserrements de liquidités). Aussi chaque contrepartie est-elle tenue de conclure une convention avec la BNS, en plus des contrats-cadres pour pensions de titres. Aux termes de cette convention, la BNS est habilitée à porter l'intérêt moratoire au débit du compte de virement de la contrepartie, qui doit être informée de cette opération. De plus, en cas de retard de paiement, l'exécution ultérieure du paiement est lancée avec la priorité haute («urgent») dès que le système SIC a passé au jour de compensation suivant.

## 8. Procédure de secours

En cas de panne de la plate-forme de négoce électronique, la BNS prend, après avoir consulté SIX Repo SA, les mesures appropriées (renvoi de l'appel d'offres ou recours à la méthode par téléphone). Elle en informe les participants sur les pages susmentionnées des plates-formes d'information sur les marchés (voir chiffre 3).

Lorsque les appels d'offres sont passés par téléphone, les contreparties ont à leur disposition le numéro principal de la BNS pour les opérations sur le marché monétaire (+41 58 631 77 00). Après l'adjudication, chacune des deux parties engagées dans une pension de titres doit saisir un ordre correspondant dans le système de SIS (*matching*). Cet ordre doit être transmis avant l'arrêt de clearing 2 (18 heures). La BNS peut lancer à tout moment un appel d'offres par téléphone pour tester cette procédure de secours. Ses contreparties doivent donc prendre les mesures nécessaires.

En cas d'indisponibilité de la ligne de téléphonie fixe habituelle, il est possible d'utiliser le numéro de téléphone par satellite réservé aux opérations sur le marché monétaire (+8816 77 10 26 71).