

Rapport sur la stabilité financière 2023

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Rapport sur la stabilité financière 2023

Table des matières

Avant-propos	4
1 Résumé	6
2 Environnement macroéconomique	10
2.1 Développements clés	10
2.2 Marchés hypothécaire et immobilier en Suisse	14
2.3 Stabilité financière et changement climatique	18
2.4 Scénarios relatifs aux développements macroéconomiques et financiers	20
3 Structure du secteur bancaire suisse	21
4 Banques actives à l'échelle mondiale	24
Encadré: Credit Suisse – chronologie des événements depuis la publication du dernier <i>Rapport sur la stabilité financière</i>	25
4.1 Résilience	27
Encadré: Réflexions sur la crise du Credit Suisse: fonds propres et résilience	31
4.2 Risques	33
4.3 Appréciation de la situation par le marché	38
4.4 Assainissement et liquidation ordonnée	38
Encadré: Réflexions sur la crise du Credit Suisse: la question des liquidités	40
5 Banques axées sur le marché intérieur	42
5.1 Résilience	42
5.2 Risques	45
5.3 Assainissement et liquidation ordonnée	51
Abréviations	52

Avant-propos

La Banque nationale suisse (BNS) présente dans ce rapport son évaluation de la stabilité du secteur bancaire suisse. En vertu de la loi qui la régit, la BNS a notamment pour tâche de contribuer à la stabilité du système financier (art. 5, al. 2, let. e, de la loi sur la Banque nationale, LBN). Un système financier est stable lorsque ses diverses composantes remplissent leurs fonctions et sont en mesure de résister à des chocs graves. Le présent rapport traite des banques domiciliées en Suisse (banques résidentes), car les crises financières ont montré que la stabilité financière dépend au premier chef de celle du secteur bancaire.

La BNS suit les développements dans le secteur bancaire du point de vue du système financier dans son ensemble, mais en s'attachant tout particulièrement aux banques d'importance systémique, dont l'évolution peut avoir des répercussions sur celui-ci. Elle n'exerce aucune surveillance bancaire et n'est pas chargée de faire appliquer la législation dans ce domaine. Ces compétences relèvent de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Le présent rapport se compose de cinq chapitres, dont le premier revêt la forme d'un résumé. Le chapitre 2 retrace les principaux risques découlant de l'évolution de la situation en Suisse et dans le monde pour le secteur bancaire suisse. Il s'intéresse plus particulièrement à la qualité du crédit, aux marchés immobiliers et boursiers, aux taux d'intérêt et aux développements dans le secteur bancaire international. Ce chapitre comprend par ailleurs des sections distinctes consacrées aux marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, aux risques liés au changement climatique, et aux scénarios relatifs aux développements macroéconomiques et financiers. Le chapitre 3 fournit un aperçu de la structure du secteur bancaire suisse. Les chapitres 4 et 5 étudient respectivement

la situation des banques actives à l'échelle mondiale (Credit Suisse et UBS) et des banques axées sur le marché intérieur. Ces deux types d'établissements sont examinés séparément, car ils présentent des différences au niveau tant de la taille des banques que de leur modèle économique. L'évolution de chacune des deux banques actives à l'échelle mondiale est par ailleurs analysée individuellement sur les quatre derniers trimestres, l'accent étant mis sur le Credit Suisse. Les informations disponibles sur la banque fusionnée résultant du rachat du Credit Suisse par UBS sont intégrées lorsque cela est possible. Les trois établissements bancaires d'importance systémique axés sur le marché intérieur (EBIS^{ai}), à savoir PostFinance, le Groupe Raiffeisen et la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), sont analysés avec les autres banques axées sur le marché intérieur (chapitre 5).

Les statistiques bancaires utilisées dans le présent rapport se fondent sur les données officielles fournies à la BNS et sur les informations publiées par les différents établissements. Les données relatives aux banques sont analysées au niveau du groupe, c'est-à-dire que les banques appartenant à un même groupe, ainsi que les banques juridiquement tenues de se prêter mutuellement assistance, sont traitées en tant que groupe financier. Ce document repose sur les informations disponibles au 31 mai 2023.

Vous trouverez une liste de toutes les abréviations utilisées dans ce rapport à la fin du document. Un glossaire des termes techniques est disponible sur le site de la BNS à l'adresse www.snb.ch/fr/srv/id/glossary.

1

Résumé

Environnement macroéconomique

Depuis la publication du dernier *Rapport sur la stabilité financière* en juin 2022, le système bancaire suisse a évolué dans un environnement économique et financier difficile.

Face à une inflation forte et étonnamment persistante, à une progression rapide des taux d'intérêt nominaux et aux conséquences de la hausse des prix de l'énergie, la croissance économique mondiale a ralenti. Dans ce contexte, les notations des entreprises se sont quelque peu dégradées, et les primes de risque sur les obligations des entreprises sont restées à un niveau élevé. Les marchés financiers, en particulier les marchés obligataires, sont demeurés très volatils. En mars 2023, la faillite de la Silicon Valley Bank et de Signature Bank, les inquiétudes suscitées par les risques de taux d'intérêt d'autres banques américaines et l'incertitude relative au Credit Suisse ont entraîné des tensions dans le secteur bancaire.

Les cours mondiaux des actions se situent actuellement à peu près au même niveau qu'il y a un an, alors que les prix de l'immobilier ont commencé à reculer dans la plupart des principales économies. En Suisse, les prix de l'immobilier résidentiel ont vu leur croissance ralentir dans le segment des logements occupés par leur propriétaire et ont même diminué dans le segment des objets résidentiels de rendement, alors que la croissance des prêts hypothécaires s'est poursuivie pratiquement au même rythme, dans un contexte de taux hypothécaires modérés.

Une grande incertitude entoure les perspectives macroéconomiques mondiales. Dans son scénario de base, la BNS se fonde sur l'hypothèse qu'à court terme, la croissance des économies avancées restera modérée et l'inflation élevée. Elle part du principe qu'en réponse à l'inflation soutenue, les taux d'intérêt se maintiendront substantiellement au-dessus des niveaux observés au cours de la précédente décennie. À moyen terme, l'inflation devrait renouer avec un niveau plus modéré, notamment en raison du resserrement des politiques monétaires et du ralentissement de l'économie. Dans ce scénario, l'évolution de l'économie suisse est largement en phase avec celle de l'économie mondiale. Toutefois, l'inflation et les taux d'intérêt devraient rester plus bas en Suisse que dans d'autres économies avancées.

Le contexte mondial actuel présente des risques pour la stabilité financière. Pour les banques opérant dans des pays où les taux d'intérêt ont été très bas durant une période

prolongée, la hausse récente des taux a eu initialement un effet positif, car elle leur a permis de rétablir leurs marges d'intérêt et leur profitabilité, qui avaient été restreintes. Toutefois, comme la dette mondiale est élevée, la progression des taux d'intérêt conduira à une hausse graduelle du service de la dette, qui pourrait entraîner une détérioration de la qualité du crédit. Par ailleurs, cette progression pourrait conduire à une matérialisation des risques de taux d'intérêt dans les bilans des banques. Les tensions récentes dans le secteur bancaire américain ont illustré cette vulnérabilité. Enfin, une hausse des taux d'intérêt pourrait conduire à une nouvelle baisse des prix de l'immobilier, notamment dans des pays comme la Suisse dont le marché immobilier présente des signes de surévaluation.

La BNS prend en considération quatre scénarios de crise afin d'appréhender les principaux risques auxquels le secteur bancaire suisse est exposé. Ces scénarios se basent sur des développements fortement défavorables, peu probables mais susceptibles de se produire. Le premier scénario table sur un niveau élevé de l'inflation plus persistant et un resserrement des politiques monétaires plus marqué que prévu (scénario de choc de taux d'intérêt). Dans ce scénario, la persistance d'une inflation soutenue entraîne un choc de taux d'intérêt à l'échelle mondiale, une chute des prix de l'immobilier et des actifs financiers, ainsi qu'une stagnation de l'économie. Le deuxième scénario part de l'hypothèse d'une récession mondiale, assortie d'une dégradation des conditions sur les marchés financiers (scénario de récession mondiale). Dans le troisième scénario, une crise majeure se produit dans les économies émergentes (scénario de crise dans les économies émergentes). Le quatrième scénario porte sur une récession prolongée dans la zone euro, associée à des taux d'intérêt durablement faibles (scénario de récession prolongée dans la zone euro).

Les résultats de l'analyse des scénarios de crise de la BNS sont habituellement présentés séparément pour les banques actives à l'échelle mondiale et pour les banques axées sur le marché intérieur. Toutefois, en raison du rachat du Credit Suisse par UBS, les données actuelles ne suffisent pas pour évaluer de manière exhaustive la résilience de la banque fusionnée dans une telle analyse prospective. Par conséquent, le *Rapport sur la stabilité financière* de cette année ne commente pas les résultats du test de crise pour la banque fusionnée.

Banques actives à l'échelle mondiale

Durant la période sous revue, la situation des banques résidentes actives à l'échelle mondiale a été dominée par la crise du Credit Suisse, qui a finalement conduit au rachat de cet établissement par UBS, annoncé le 19 mars et achevé le 12 juin 2023. Les autorités ont mis en œuvre des mesures d'envergure visant à soutenir ce rachat. Ce train de mesures était nécessaire pour empêcher la faillite du Credit Suisse, laquelle aurait eu de graves conséquences aussi bien sur l'économie suisse que sur la stabilité financière mondiale. Le rachat par UBS et les mesures prises par les autorités

ont permis de stabiliser immédiatement la situation du Credit Suisse.

La crise du Credit Suisse n'a pas été provoquée par un choc macroéconomique tel que décrit dans les scénarios de crise de la BNS. Au contraire, elle a résulté d'une succession d'événements au sein même de la banque, déclenchés par le non-respect d'obligations légales et réglementaires ainsi que par des manquements dans la gestion des risques. Il en a découlé d'importantes amendes, plusieurs mesures d'exécution imposées par les autorités de surveillance, ainsi que des pertes financières – comme après la faillite en 2021 du fonds spéculatif Archegos Capital Management («Archegos»). L'environnement économique et financier difficile, l'abandon de certaines de ses activités par le Credit Suisse et la détérioration subséquente de sa réputation ont entraîné une réduction des revenus et une augmentation des coûts de refinancement. N'étant pas à même de compenser ces difficultés par des mesures d'économies de même ampleur, le Credit Suisse a enregistré plusieurs trimestres de pertes. Ces événements ont conduit la clientèle, les acteurs du marché et les agences de notation à se montrer de plus en plus critiques à son égard.

Début octobre 2022, l'incertitude croissante au sujet des perspectives de la banque et les rumeurs d'insolvabilité imminente ont provoqué des sorties considérables de dépôts et d'actifs sous gestion. La base de revenus du Credit Suisse s'est encore affaiblie, et les coûts de refinancement ont continué à s'accroître. À la fin du mois d'octobre, le Credit Suisse a annoncé, dans le cadre de la réorientation de sa stratégie, une réduction significative de son activité de banque d'investissement et un recentrage sur la gestion de fortune, la gestion des actifs et les activités en Suisse. De plus, entre la fin du mois de novembre et le début du mois de décembre, la banque a procédé à une augmentation de fonds propres de 4 milliards de francs. La BNS a salué cette réorientation dans la mesure où elle visait à réduire les risques. Toutefois, cette décision, qui est intervenue à un moment où la banque était déjà en difficulté, impliquait des coûts de restructuration élevés et une longue période de transition. Les analystes et les agences de notation ont considéré que les risques liés à la mise en œuvre étaient élevés¹. Finalement, les plans établis par le Credit Suisse n'étaient pas suffisants pour restaurer durablement la confiance. La clientèle a continué à retirer ses dépôts, bien qu'à moins grande échelle, deux des agences de notation ont abaissé la note attribuée au Credit Suisse, et les indicateurs de marché tels que le cours de l'action ou les primes pour couverture de défaillance (*credit default swap*, CDS) se sont fortement détériorés jusqu'à la fin de l'année. Le Credit Suisse a clôturé l'exercice 2022 avec une perte de plus de 7 milliards de francs résultant de deux facteurs concomitants, à savoir

une faible performance opérationnelle et des effets extraordinaires liés à la réorientation de sa stratégie.

Après la faillite à la mi-mars de la Silicon Valley Bank et de Signature Bank aux États-Unis, l'évaluation du Credit Suisse par les marchés a continué à se dégrader. Malgré une très faible exposition à ces banques américaines, le cours de l'action Credit Suisse s'est effondré, perdant plus de 30% de sa valeur les jours qui ont suivi, alors que les primes de CDS² culminaient à plus de 1 000 points de base le 15 mars. Ces événements, auxquels se sont ajoutés le retard de publication du *Rapport annuel 2022*³ du Credit Suisse et le fait qu'un actionnaire de premier plan exclue ouvertement toute nouvelle injection de capitaux, ont entraîné une crise de confiance majeure à l'égard de cet établissement. La liquidité de la banque s'est immédiatement trouvée menacée lorsque des clients de la gestion de fortune internationale et de la division axée sur la Suisse ont retiré rapidement et massivement leurs dépôts et que des contreparties ont réduit leurs limites de crédit, tandis que des organismes de paiement et les chambres de compensation exigeaient une pré-affectation substantielle de liquidités. Même si le Credit Suisse respectait l'ensemble des exigences en matière de fonds propres et de liquidités, il est devenu de plus en plus improbable qu'il parvienne à stabiliser sa situation par ses propres moyens. Le 16 mars, afin de contribuer à la stabilité du système financier conformément à sa tâche légale, la BNS a commencé à apporter une aide considérable sous forme de liquidités en francs et en devises, en réponse à la demande du Credit Suisse⁴. Cette aide a permis de ménager les délais nécessaires à la mise au point d'une solution globale permettant de résoudre la crise de confiance.

Le train de mesures annoncé le 19 mars 2023, qui a été élaboré dans le cadre d'une ordonnance de nécessité en vue du rachat du Credit Suisse par UBS et de l'octroi d'une aide considérable sous forme de liquidités, a permis de stabiliser rapidement la situation. Les indicateurs de marché du Credit Suisse ont commencé à converger par la suite avec ceux d'UBS, et le rythme des sorties de dépôts et d'actifs sous gestion a rapidement diminué.

Le fait que les marchés perçoivent UBS comme un établissement solide a joué un rôle crucial dans cette stabilisation. Malgré le contexte difficile, UBS avait été à même de publier des profits élevés pour les quatre trimestres précédents. Les mesures prises par le gouvernement, la BNS et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) ont également joué un rôle clé. Pour compléter la facilité pour resserrements de liquidités et l'aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA) qui existaient déjà, le Conseil fédéral a mis en place deux nouveaux instruments – ELA+ et le

1 Voir le commentaire de Fitch Ratings du 28 octobre 2022: «The restructuring (...) entails substantial execution risks given the scale of the transformation over a three-year period in a deteriorating operating environment. (...) We expect the restructuring to add to pressure on profitability given the large associated charges, and scaling back the investment bank while asset valuations are depressed could generate significant losses.»

2 Primes de CDS *senior* à cinq ans.

3 Voir le communiqué de presse du Credit Suisse du 9 mars 2023.

4 Voir le communiqué de presse de la BNS du 15 mars 2023 et le communiqué de presse du Credit Suisse du 16 mars 2023.

mécanisme public de garantie des liquidités – dans le cadre d’une ordonnance de nécessité. Ces instruments ont permis de mettre à disposition un important volume de liquidités, aussi bien durant la phase urgente ayant précédé l’annonce du train de mesures que par la suite. De plus, le gouvernement fédéral a fourni à UBS une garantie contre les pertes de 9 milliards de francs au maximum sur un portefeuille spécifique d’actifs du Credit Suisse dont la valeur était difficile à estimer⁵. La FINMA a ordonné au Credit Suisse de déprécier ses instruments de dette spécifiques (*additional tier 1*, AT1) à hauteur d’environ 15 milliards de francs⁶, ce qui a conduit à une augmentation substantielle des fonds propres de base durs (CET1) de la banque.

Le 12 juin, UBS a finalisé le rachat du Credit Suisse, et l’entité issue de la fusion a commencé ses activités en tant que groupe bancaire consolidé⁷. UBS a annoncé son intention de poursuivre les efforts entrepris par le Credit Suisse pour réduire la taille de la division de banque d’investissement, tout en continuant à se concentrer fortement sur les activités de gestion de fortune. Conformément à la réglementation actuelle *too big to fail* (TBTF) et après une période de transition allant de fin 2025 à 2030 au plus tard⁸, la banque fusionnée devra répondre aux exigences de fonds propres qui reflètent l’évolution de son importance systémique.

Réflexions sur la crise du Credit Suisse

Il est capital de tirer les enseignements de la crise du Credit Suisse et de prendre les mesures qui s’imposent. Il s’agit de renforcer la résilience des banques afin de prévenir, dans la mesure du possible, une crise de confiance et de garantir une large palette d’options permettant de stabiliser, de remettre sur pied ou de liquider une banque d’importance systémique en cas de crise. Trois constats sur la crise du Credit Suisse sont particulièrement importants dans la perspective de la BNS.

Premièrement, le respect des exigences de fonds propres est nécessaire, mais non suffisant pour assurer la confiance du marché. Pendant toute la durée de la crise, les ratios de fonds propres du Credit Suisse au niveau du groupe dépassaient constamment les exigences réglementaires en vigueur. Toutefois, la clientèle, les acteurs du marché et les agences de notation ont eu de plus en plus de doutes sur les perspectives de rentabilité de la banque, sur sa résilience et sur sa capacité à mettre en œuvre son plan de restructuration.

Deuxièmement, les instruments AT1 n’ont permis d’absorber des pertes que lorsque l’établissement était sur le point de faire faillite et qu’une intervention de l’État s’est avérée nécessaire. À ce stade tardif de la crise, les instruments AT1 ont certes joué un rôle important dans le train de mesures mises en œuvre, mais leurs éléments conçus pour absorber des pertes à un stade plus précoce n’ont pas été efficaces. Ainsi, le Credit Suisse n’a pas suspendu le versement des intérêts sur les instruments AT1 alors même qu’il subissait des pertes substantielles et que ses perspectives de rentabilité s’avaient incertaines. L’interruption du paiement des intérêts lui aurait immédiatement conféré une marge de manœuvre financière appréciable. Mais dans le même temps, le Credit Suisse se serait exposé au risque de réactions négatives du marché – et par là même au durcissement et au renchérissement de ses conditions de financement. Par ailleurs, le niveau de capitalisation déclenchant automatiquement une dépréciation des instruments AT1 était inférieur à celui que les intervenants sur le marché et les agences de notation considéraient comme nécessaire pour assurer la résilience et la confiance⁹.

Troisièmement, l’ampleur et le rythme des sorties de dépôts qui ont résulté de la crise de confiance ont été sans précédent et plus importants que ce qui avait été anticipé dans la réglementation relative aux liquidités. De plus, à l’échelle de l’entité juridique, une grande partie des volants de liquidités détenus au titre du ratio de liquidité à court terme (LCR) ont servi à répondre aux besoins opérationnels et aux exigences supplémentaires de pré-affectation des liquidités imposées par les organismes de paiement et les chambres de compensation. Les volants de liquidités de la banque et les actifs susceptibles de servir de garanties pour les facilités de la BNS ne suffisaient pas à couvrir les sorties massives de fonds et les exigences accrues de pré-affectation des liquidités. L’instrument ELA+, couvert par un privilège en cas de faillite, a été mis en place pour compléter ELA. En outre, l’ensemble des aides sous forme de liquidités a été dimensionné de manière à pouvoir couvrir, avec les volants de liquidités de la banque, la quasi-totalité des engagements à court terme. Du point de vue de la BNS, les banques devraient être tenues à l’avenir de préparer un volume minimal d’actifs pouvant servir de garanties auprès des banques centrales¹⁰.

Tous ces constats remettent également en question la capacité du dispositif TBTF à requérir d’une banque d’importance systémique qu’elle prenne en temps voulu des mesures correctives de grande ampleur de manière à pouvoir se rétablir par ses propres moyens dans une situation de crise. Sans doute, la sécurité juridique exige que des indicateurs réglementaires tels que les exigences de fonds propres jouent un rôle important dans l’évaluation des besoins de mesures correctives et dans la mise en œuvre de ces dernières. Toujours est-il que le cas

5 Cette garantie ne doit prendre effet que si UBS subit des pertes de plus de 5 milliards de francs sur la vente de ces actifs. Voir le communiqué de presse du Conseil fédéral du 9 juin 2023.

6 Voir le communiqué de presse de la FINMA du 23 mars 2023. La FINMA a exigé que l’encours des titres AT1 du Credit Suisse, d’une valeur nominale de quelque 16 milliards de francs (juste valeur: environ 15 milliards), soit entièrement déprécié.

7 Voir le communiqué de presse d’UBS du 12 juin 2023.

8 Voir le communiqué de presse de la FINMA du 12 juin 2023.

9 Voir encadré «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: fonds propres et résilience».

10 Voir encadré «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: liquidités».

du Credit Suisse a montré les limites des indicateurs réglementaires en période de crise. En effet, ces indicateurs peuvent retarder l'application de mesures correctives. La clientèle, les acteurs du marché et les agences de notation étaient préoccupés par les faibles perspectives de rentabilité du Credit Suisse, les préjudices causés à sa réputation et les risques liés à la mise en œuvre de son plan de restructuration. Ces facteurs ont affecté la capacité du Credit Suisse à augmenter ses fonds propres et à emprunter, et l'ont donc affaibli encore plus. La banque s'est retrouvée en très mauvaise position sur le marché et a pâti des sorties considérables de dépôts et d'actifs sous gestion, même si elle respectait les exigences en matière de fonds propres. Cette crise de confiance majeure a nécessité finalement la mise au point d'un vaste train de mesures comprenant le rachat du Credit Suisse par UBS et des aides de la BNS et de la Confédération. Compte tenu de la crise qui secouait les marchés à l'échelle mondiale, les autorités ont décidé de ne pas appliquer la stratégie d'assainissement et de liquidation prévue par la réglementation TBTF, car il n'était pas certain que cette option suffise à rétablir la confiance nécessaire¹¹. Elles sont parvenues à la conclusion que le rachat du Credit Suisse par UBS était la mesure la mieux à même de résoudre la crise de confiance. Le cas du Credit Suisse¹² montre qu'il est nécessaire de revoir le dispositif TBTF afin de faciliter une intervention rapide.

Il appartient maintenant aux autorités d'examiner les événements en profondeur et d'en tirer des enseignements en tenant compte de l'importance systémique accrue de la banque fusionnée et des risques qui en découlent pour la Suisse. Une analyse minutieuse sera menée dans le cadre de l'examen de la réglementation TBTF prévu par la loi. La mise en œuvre des exigences révisées en matière de liquidités jouera aussi un rôle important dans cette analyse. Les résultats seront présentés au Parlement dans un délai d'un an dans le prochain rapport du Conseil fédéral sur les banques d'importance systémique¹³. La BNS participera à ces travaux.

Banques axées sur le marché intérieur

Dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, la rentabilité des banques axées sur le marché intérieur, même si elle reste faible, s'est légèrement améliorée en 2022, principalement du fait de l'augmentation du résultat des opérations d'intérêts et des opérations de négoce. La marge nette d'intérêt des banques s'est accrue après avoir accusé des baisses pendant plus d'une décennie.

Comme les années précédentes, les banques axées sur le marché intérieur ont conservé une part substantielle de leurs bénéfices et continué de renforcer leur capacité totale d'absorption des pertes. Leurs volants de fonds propres dépassent sensiblement le minimum réglementaire, et se situent à des niveaux historiquement élevés.

Dans l'environnement de taux d'intérêt actuel, la marge nette d'intérêt et la rentabilité des banques axées sur le marché intérieur devraient continuer à s'améliorer progressivement. Cependant, si les taux devaient augmenter de manière significative, ces banques pourraient être touchées en raison de leur exposition aux marchés hypothécaire et immobilier et aux risques de taux d'intérêt résultant de la transformation des échéances. Les pertes sur les prêts pourraient s'accroître, et l'augmentation des coûts de financement annulerait l'effet positif sur le résultat des opérations d'intérêts.

L'analyse des scénarios de crise de la BNS indique que les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur devraient, dans l'ensemble, garantir une résilience adéquate. Ces volants restent suffisants dans la plupart des cas pour absorber les pertes pouvant découler de leurs expositions. Cela vaut aussi bien dans le scénario d'une matérialisation des risques sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse (scénario du choc de taux d'intérêt) que dans celui d'une grave récession (scénario de récession prolongée dans la zone euro). Dans ces deux scénarios, les banques axées sur le marché intérieur accuseraient de lourdes pertes. Néanmoins, la plupart d'entre elles seraient capables de les absorber et de continuer à assumer leur fonction d'approvisionnement de l'économie réelle en crédit grâce à leurs volants de fonds propres, c'est-à-dire sans passer en dessous du minimum réglementaire. La réactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres, qui a pris effet en septembre 2022, contribue grandement au respect de ces exigences, car elle aide à garantir la résilience du secteur bancaire. Comme l'envisage le dispositif défini en la matière par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le volant anticyclique de fonds propres des banques serait mis à disposition pour absorber des pertes et soutenir l'activité de crédit en cas de matérialisation des risques sur les marchés hypothécaire et immobilier.

11 Voir Conseil fédéral, *Message du 29 mars 2023 concernant le supplément 1a au budget 2023*, pages 17 et 18.

12 UBS répondait également aux exigences de fonds propres lorsqu'elle a bénéficié d'une aide de l'État en 2008.

13 Voir Conseil fédéral, *Message du 29 mars 2023 concernant le supplément 1a au budget 2023*.

2 Environnement macroéconomique

2.1 DÉVELOPPEMENTS CLÉS

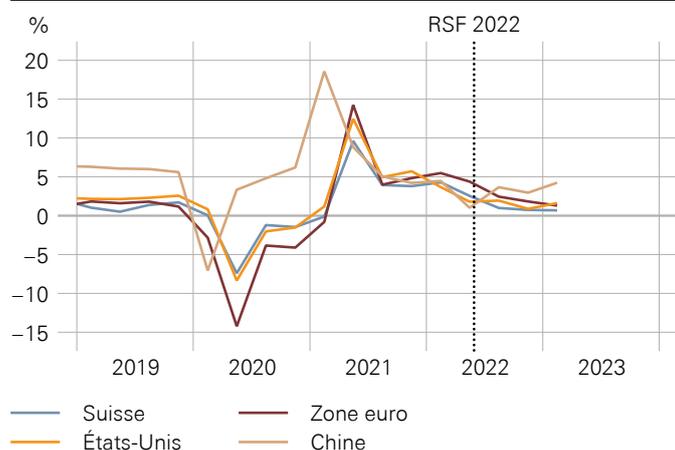
Depuis la publication du dernier *Rapport sur la stabilité financière* en juin 2022, le système bancaire suisse a évolué dans un environnement économique et financier difficile.

Face à une inflation forte et étonnamment persistante, à une progression rapide des taux d'intérêt nominaux et aux effets de la hausse des prix de l'énergie, la croissance économique mondiale a ralenti. Dans ce contexte, les notations des entreprises se sont quelque peu dégradées, et les primes de risque sur les obligations des entreprises sont restées à un niveau élevé. Les marchés financiers, en particulier les marchés obligataires, sont demeurés très volatils. En mars 2023, la faillite de la Silicon Valley Bank et de Signature Bank, les inquiétudes suscitées par les risques de taux d'intérêt d'autres banques américaines et l'incertitude relative au Credit Suisse ont entraîné des tensions dans le secteur bancaire.

Les cours mondiaux des actions se situent actuellement à peu près au même niveau qu'il y a un an, alors que les prix de l'immobilier ont commencé à reculer dans la plupart des principales économies. En Suisse, les prix de l'immobilier résidentiel ont vu leur croissance ralentir dans le segment des logements occupés par leur propriétaire et ont même diminué dans le segment des objets résidentiels de rendement, alors que la croissance des prêts hypothécaires s'est poursuivie pratiquement au même rythme, dans un contexte de taux hypothécaires modérés.

ÉVOLUTION DU PIB

Taux de croissance du PIB réel, en glissement annuel Graphique 1



Sources: Refinitiv et Secrétariat d'État à l'économie (SECO).

Une grande incertitude entoure les perspectives macroéconomiques mondiales. Dans son scénario de base, la BNS se fonde sur l'hypothèse qu'à court terme, la croissance des économies avancées restera modérée, et l'inflation élevée. Elle part du principe qu'en réponse à l'inflation soutenue, les taux d'intérêt se maintiendront substantiellement au-dessus des niveaux observés au cours de la précédente décennie. À moyen terme, l'inflation devrait renouer avec un niveau plus modéré, notamment en raison du resserrement des politiques monétaires et du ralentissement de l'économie. Dans ce scénario, l'évolution de l'économie suisse est largement en phase avec celle de l'économie mondiale. Toutefois, l'inflation et les taux d'intérêt devraient rester à un niveau plus bas en Suisse que dans d'autres économies avancées.

Le contexte mondial actuel présente des risques pour la stabilité financière. Pour les banques opérant dans des pays où les taux d'intérêt ont été très bas durant une période prolongée, la hausse récente des taux a eu initialement un effet positif, car elle leur a permis de rétablir leurs marges d'intérêt et leur rentabilité, qui avaient été restreintes. Toutefois, comme la dette mondiale est élevée, la progression des taux d'intérêt conduira à une hausse graduelle du service de la dette, qui pourrait entraîner une détérioration de la qualité du crédit. Par ailleurs, cette progression pourrait conduire à une matérialisation des risques de taux d'intérêt dans les bilans des banques. Les tensions récentes dans le secteur bancaire américain ont illustré cette vulnérabilité. Enfin, une hausse des taux d'intérêt pourrait conduire à une nouvelle baisse des prix de l'immobilier, notamment dans des pays tels que la Suisse dont le marché immobilier présente des signes de surévaluation.

La BNS prend en considération quatre scénarios de crise afin d'appréhender les principaux risques auxquels le secteur bancaire suisse est exposé. Ces scénarios se basent sur des développements fortement défavorables, peu probables mais susceptibles de se produire. Le premier scénario table sur un niveau élevé de l'inflation plus persistant et un resserrement des politiques monétaires plus marqué que prévu (scénario de choc de taux d'intérêt). Dans ce scénario, la persistance d'une inflation soutenue entraîne un choc de taux d'intérêt à l'échelle mondiale, une chute des prix de l'immobilier et des actifs financiers, ainsi qu'une stagnation de l'économie. Le deuxième scénario part de l'hypothèse d'une récession mondiale, assortie d'une dégradation des conditions sur les marchés financiers (scénario de récession mondiale). Dans le troisième scénario, une crise majeure se produit dans les économies émergentes (scénario de crise dans les économies émergentes). Le quatrième scénario porte sur une récession prolongée dans la zone euro, associée à des taux d'intérêt durablement faibles (scénario de récession prolongée dans la zone euro).

Les résultats de l'analyse des scénarios de crise de la BNS sont habituellement présentés séparément pour les banques actives à l'échelle mondiale et pour les banques axées sur

le marché intérieur. Toutefois, en raison du rachat du Credit Suisse par UBS, les données actuelles ne suffisent pas pour évaluer de manière exhaustive la résilience de la banque fusionnée dans une telle analyse prospective. Par conséquent, le *Rapport sur la stabilité financière* de cette année ne commente pas les résultats du test de crise pour la banque fusionnée.

Ralentissement de la croissance économique mondiale:

Dans l'ensemble, la croissance économique mondiale a ralenti au cours de l'année écoulée (voir graphique 1). Outre la normalisation de la forte croissance consécutive à la pandémie, divers autres facteurs ont contribué à ce ralentissement. Premièrement, le pouvoir d'achat des consommateurs a reculé en raison de la persistance d'une inflation élevée à l'échelle mondiale. Deuxièmement, la politique monétaire plus restrictive et l'augmentation des taux d'intérêt mondiaux ont entraîné un resserrement des conditions de l'environnement financier. Troisièmement, les prix de l'énergie étaient élevés et la disponibilité du

gaz naturel limitée, en particulier en Europe. Dans les économies avancées, la croissance du produit intérieur brut (PIB) a été modeste, mais positive. En Chine, le PIB a rebondi depuis le troisième trimestre 2022 et la levée des confinements.

Pression à la hausse sur les taux d'intérêt en raison d'une stabilisation de l'inflation à un niveau élevé:

L'inflation mondiale est restée nettement supérieure aux objectifs des banques centrales durant l'année écoulée (voir graphique 2). Alors qu'au premier semestre 2022, l'inflation traduisait encore la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, l'inflation sous-jacente et les effets de second tour se sont renforcés depuis. Dans ce contexte, de nombreuses banques centrales ont relevé leurs taux directeurs à un rythme rapide.

Au cours de l'année écoulée, le niveau et la volatilité des taux d'intérêt nominaux à long terme ont considérablement augmenté à l'échelle mondiale (voir graphique 3). Tandis

INFLATION

Évolution des prix à la consommation, en glissement annuel

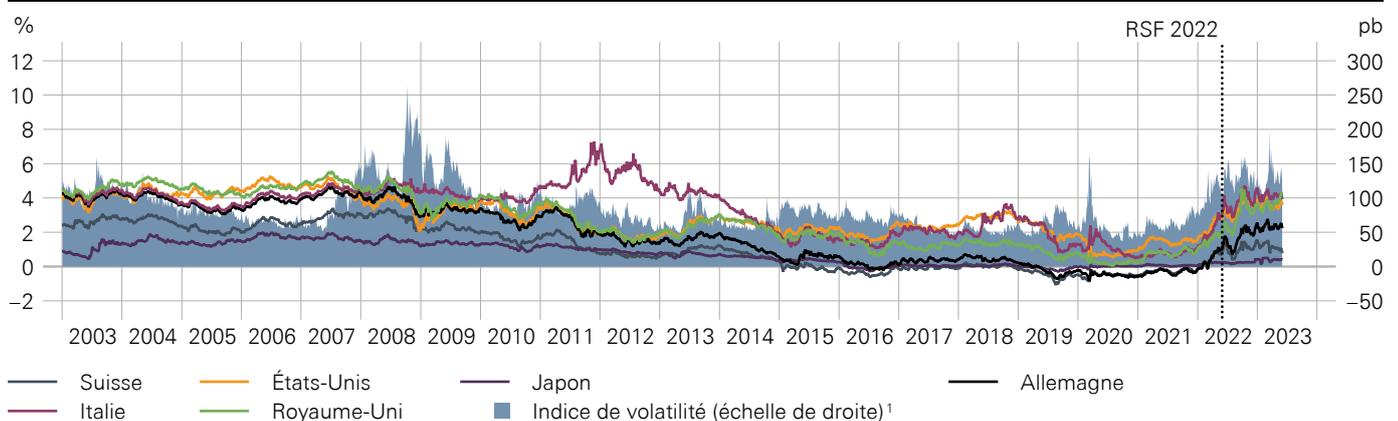
Graphique 2



Sources: Office fédéral de la statistique (OFS) et Refinitiv.

TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME: OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS

Graphique 3



¹ L'indice utilisé est le MOVE Index, qui mesure la volatilité implicite des options sur titres du Trésor américain.

Sources: Bloomberg et Refinitiv.

que le resserrement rapide des politiques monétaires a attisé les craintes de récession, les taux d'intérêt à court terme ont dépassé ceux à long terme, engendrant un écart de rendement négatif¹ (voir graphique 4). Ce phénomène, qui se traduit par une inversion de la courbe des taux d'intérêt, a été particulièrement marqué aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne. Les banques empruntant à court terme pour prêter à long terme, un écart de rendement négatif nuit à leur profitabilité.

Légère détérioration des indicateurs avancés de qualité du crédit: Dans leur ensemble, les indicateurs avancés de qualité du crédit à l'échelle mondiale se sont légèrement détériorés au cours de l'année écoulée. Les notations des entreprises, en particulier, ont commencé à reculer sous

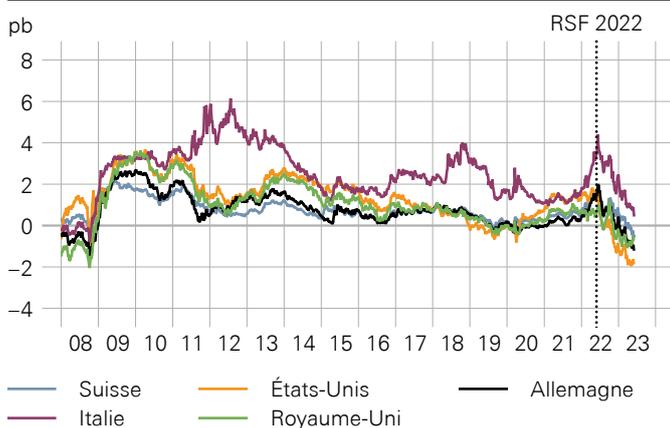
l'effet du ralentissement de la croissance et de la hausse des taux d'intérêt. Plus spécifiquement, la proportion des abaissements par rapport à l'ensemble des changements de notations a augmenté en Europe et aux États-Unis, pour se rapprocher des moyennes historiques (voir graphique 5).

Les primes de risque de crédit mondiales – un indicateur fondé sur le marché de la qualité attendue du crédit – restent élevées, se maintenant à des niveaux similaires à ceux observés un an plus tôt, mais bien inférieurs aux niveaux observés durant les périodes passées de tensions financières. Cela vaut tant pour les obligations d'État (voir graphique 6) que pour les obligations d'entreprises (voir graphique 7). Les indicateurs retardés tels que les prêts non performants ont conservé des niveaux historiquement bas à l'échelle mondiale.

1 L'écart de rendement correspond ici à la différence entre les taux d'intérêt à long et à court terme.

ÉCART DE RENDEMENT DANS DIFFÉRENTS PAYS

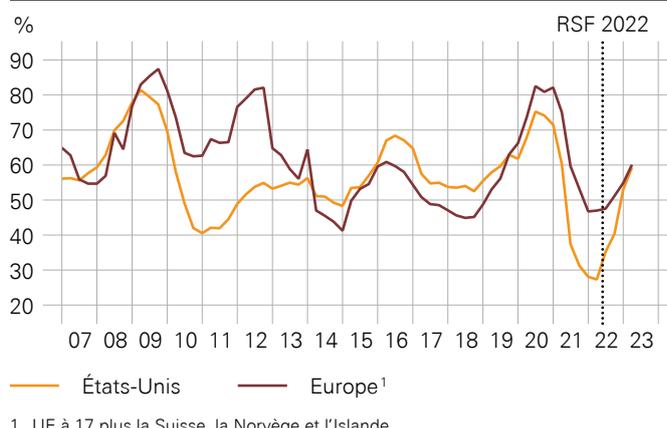
Écart de rendement entre obligations d'État à 10 ans et moyenne sur 3 mois du taux au jour le jour Graphique 4



Sources: Bloomberg, BNS et Refinitiv.

PROPORTION DES ABAISSEMENTS DE NOTATION

P. rapp. à l'ensemble des changements de notations dans le secteur non financier, moyenne mobile sur 4 trimestres Graph. 5



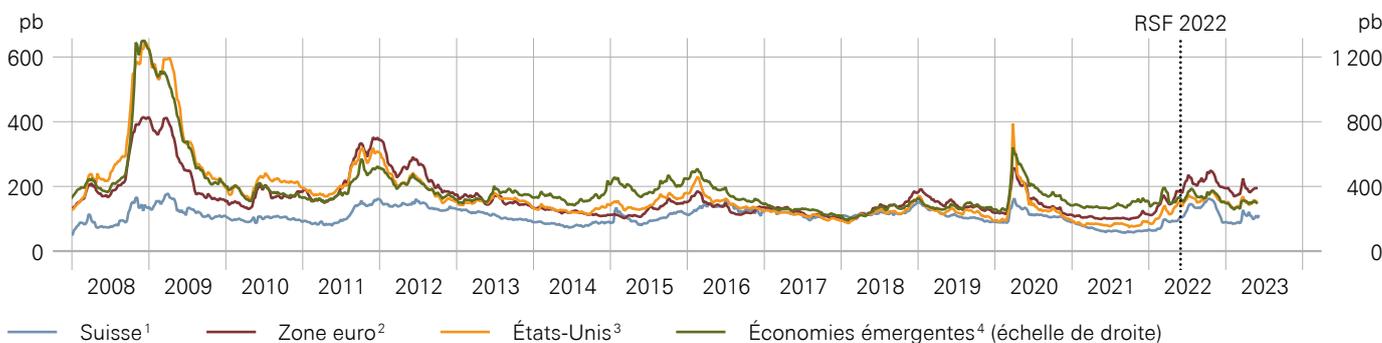
1 UE à 17 plus la Suisse, la Norvège et l'Islande.

Source: Moody's.

ÉCARTS DE RENDEMENT ENTRE OBLIGATIONS

Écarts de rendement entre obligations d'entreprises et obligations d'État

Graphique 6



1 Rendements des obligations d'entreprises suisses de catégorie *investment grade* et des obligations de la Confédération (à 5 ans), calculés par la BNS.

2 Euro Aggregate Corporate (*investment grade*, à 5-7 ans, libellées en EUR) et gouvernement allemand (à 5-7 ans), Bank of America.

3 US Corporate (*investment grade*, à 5-7 ans, libellées en USD) et US Treasury (à 5-7 ans), Bank of America.

4 Emerging Economies Corporate (libellées en USD et en EUR), écart de rendement corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé, Bank of America.

Sources: BNS et Refinitiv.

D'importantes vulnérabilités pourraient à l'avenir amplifier de potentiels chocs futurs. Le ratio dette/PIB mondial a fortement augmenté au début de la pandémie et n'a que modérément diminué depuis, demeurant à des niveaux élevés similaires à ceux observés il y a un an; cela vaut tant pour les obligations d'entreprises que pour les obligations d'État (voir graphique 8). L'augmentation observée des taux d'intérêt et la réduction des revenus réels en raison de l'inflation peuvent mettre en danger la capacité de certaines entreprises et de certains ménages à rembourser leurs emprunts².

En Suisse aussi, les écarts de rendement des obligations d'entreprises sont similaires aux niveaux observés un an plus tôt. Réflétant les développements internationaux, le

ratio dette privée/PIB demeure à un haut niveau. Le niveau élevé du ratio dette des ménages/PIB et la progression du risque lié au dépassement de la capacité financière des emprunteurs commerciaux constituent une vulnérabilité majeure (voir les sections 2.2 et 5.2). Cela dit, le ratio de prêts non performants demeure historiquement bas, et les indicateurs relatifs aux défaillances d'entreprises restent inférieurs aux niveaux observés avant la pandémie, malgré de récentes hausses.

Cours boursiers mondiaux volatils: Le repli des marchés boursiers entamé fin 2021 s'est arrêté au troisième trimestre 2022 et depuis, les cours ont commencé à augmenter quelque peu (voir graphique 9). En conséquence, les cours boursiers mondiaux et le ratio cours/bénéfice corrigé des variations conjoncturelles (voir graphique 10), un indicateur de la valorisation des actions, se situent actuellement à des niveaux similaires à ceux observés un an plus tôt. Dans un contexte de forte incertitude quant aux taux d'intérêt et aux

² Voir Conseil des gouverneurs du Système de Réserve fédérale, *Financial stability report*, novembre 2022, page 2; Banque d'Angleterre, *Financial stability report*, décembre 2022, page 5.

PRIMES DE CDS SOUVERAINS

Primes de couverture de défaillance *senior* à 5 ans

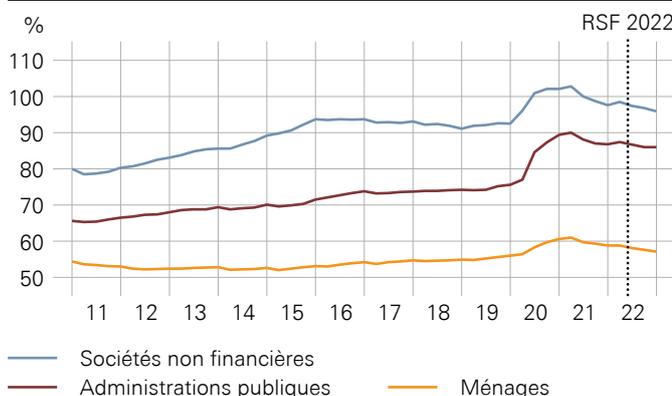
Graphique 7



Sources: Bloomberg et Refinitiv.

RATIO DETTE MONDIALE/PIB MONDIAL¹

Graphique 8



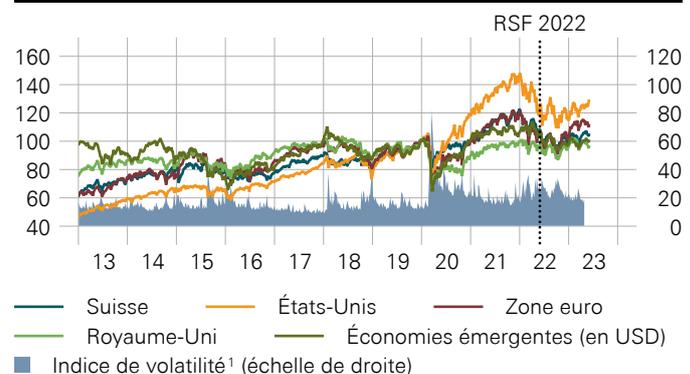
¹ Tous les pays déclarants. Chiffres agrégés après conversion en USD aux taux de change exprimés en parités de pouvoir d'achat.

Source: BRI.

INDICES BOURSIERS

Indices Datastream (31 décembre 2019 = 100) et volatilité

Graphique 9



¹ Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (VIX), qui mesure la volatilité implicite des options sur l'indice boursier S&P 500 en %.

Source: Refinitiv.

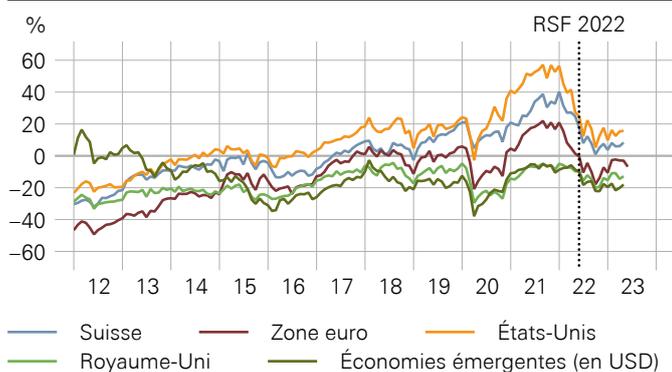
développements économiques, la volatilité des cours boursiers est demeurée supérieure aux moyennes historiques (voir graphique 9).

Tensions dans le secteur bancaire mondial au mois de mars: En mars 2023, la faillite de la Silicon Valley Bank et de Signature Bank, les inquiétudes suscitées par les risques de taux d'intérêt d'autres banques américaines et l'incertitude relative au Credit Suisse ont suscité des tensions dans le secteur bancaire mondial. Les cours des actions des banques ont fortement chuté et ne se sont que partiellement redressés ensuite.

Les primes de CDS des banques – indicateurs de marché du risque de crédit des banques – ont été moins affectées, à l'échelle mondiale, que les cours de leurs actions et n'ont augmenté que modérément (voir graphique 11). Globalement, leur niveau est similaire à celui observé un an plus tôt.

RATIO COURS/BÉNÉFICE, CORRIGÉ DES VARIATIONS CONJONCTURELLES

Écart p. rapp. à la moyenne¹; indices Datastream Graph. 10



1 Bénéfice moyen: moyenne mobile sur 10 ans. Ratio cours/bénéfice: moyenne de la période 1985-2021 ou de la période présentant des données disponibles.

Sources: FMI et Refinitiv.

Baisse des prix immobiliers: Sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt, les marchés immobiliers mondiaux ont connu un ralentissement considérable durant l'année écoulée (voir graphique 12). Ces marchés restent globalement vulnérables³.

Sur le marché de l'immobilier résidentiel, les prix réels ont généralement baissé ou stagné (voir graphique 12). En Suisse, la croissance des prix a ralenti dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire et est devenue négative dans le segment des objets résidentiels de rendement. Les vulnérabilités demeurent élevées dans certaines des principales économies. Le ratio prix/loyer du segment résidentiel, qui est un indicateur général de la valorisation de l'immobilier, se situe encore au-dessus de sa moyenne de long terme dans de nombreux pays, y compris la Suisse (voir graphique 13). De manière plus générale, toute une série d'indicateurs reflétant des facteurs tels que les revenus et les taux d'intérêt laissent présager des vulnérabilités persistantes sur de nombreux marchés de l'immobilier résidentiel.

Aux États-Unis et dans la zone euro, les prix de l'immobilier commercial ont commencé à chuter à un rythme plus rapide que dans le segment de l'immobilier résidentiel. En Suisse, en revanche, les conditions sur le marché de l'immobilier commercial sont restées stables dans l'ensemble.

2.2 MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER EN SUISSE

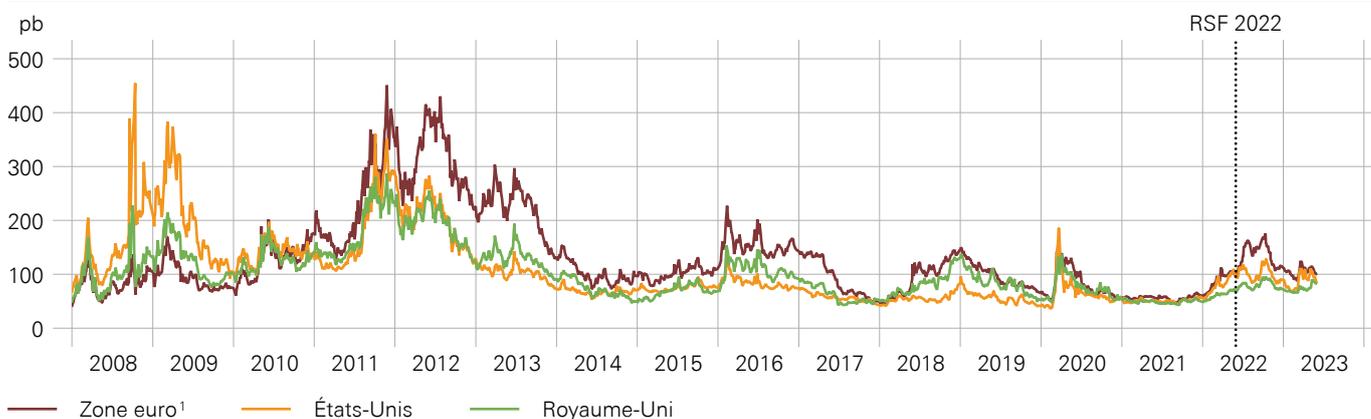
À la suite de l'augmentation des taux d'intérêt en 2022, les prix de l'immobilier résidentiel ont vu leur croissance ralentir dans le segment des logements occupés par leur propriétaire et ont même diminué dans le segment des objets résidentiels de rendement, alors que le volume des

³ Voir FMI, *Global financial stability report*, avril 2023, pages xiv et 37 à 43.

PRIMES DE CDS DES BANQUES

Moyenne des plus grandes banques (*senior* à 5 ans)

Graphique 11



1 Allemagne, Espagne, France, Italie et Pays-Bas.

Sources: Bloomberg et Refinitiv; calculs: BNS.

prêts hypothécaires a continué de croître pratiquement au même rythme. Comparé à d'autres pays, l'impact de l'augmentation des taux d'intérêt sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse a été globalement modéré. L'une des explications de l'impact limité dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire est que les taux d'intérêt sur les nouveaux prêts hypothécaires n'ont commencé à augmenter qu'au second semestre 2022, et ce de façon modérée⁴. Par conséquent, la demande de biens immobiliers est restée supérieure à l'offre, laquelle demeure limitée.

L'augmentation des taux d'intérêt appliqués aux prêts hypothécaires a accru la probabilité de baisses des prix de l'immobilier résidentiel. Cela vaut aussi bien pour le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire que pour celui des objets résidentiels de rendement. Dans ce dernier, on observe d'ores et déjà un léger repli.

Persistance des vulnérabilités sur le marché de l'immobilier résidentiel

Les indices des prix de transaction pour les maisons individuelles et les appartements font apparaître un ralentissement de la hausse des prix dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire entre le premier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023. En glissement annuel, la croissance des prix de transaction est en effet passée de 8,7% à 3,6% pour les maisons individuelles et de 7,5% à 3,5% pour les appartements⁵.

Dans le segment des objets résidentiels de rendement, les indices de prix font apparaître un ralentissement plus prononcé, en particulier au premier trimestre 2023. La croissance des prix de transaction en glissement annuel pour les immeubles locatifs résidentiels est passée de 9,3% au premier trimestre 2022 à -1,3% au premier trimestre 2023⁶. On observe une certaine hétérogénéité des données dans le segment des objets résidentiels de rendement, certains indicateurs laissant toutefois supposer une baisse des prix encore plus prononcée⁷.

Les vulnérabilités persistent sur le marché de l'immobilier résidentiel, tant dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire que dans celui des objets résidentiels de rendement. Entre le premier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023, elles ont augmenté dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire et diminué dans le segment des objets résidentiels de rendement.

Si un large éventail d'indicateurs font état de vulnérabilités sur le marché de l'immobilier résidentiel, l'incertitude est forte quant au juste niveau de valorisation selon ces indicateurs. Ainsi, dans le segment des appartements, des indicateurs simples de valorisation tels que les ratios prix/loyer et prix/PIB par habitant ont atteint des niveaux qui dépassent d'environ 30% à 40% leurs moyennes historiques (voir graphique 14). D'après des indicateurs modélisés fondés sur une vaste gamme de facteurs économiques (par exemple revenus, taux d'intérêt, PIB ou loyers), les prix actuels sont supérieurs d'environ 15% à 40% aux niveaux résultant des modèles.

4 L'augmentation du taux d'intérêt moyen appliqué aux nouveaux prêts hypothécaires a été moins importante que celle des taux d'intérêt sans risque en raison du passage des prêts hypothécaires à taux fixe aux prêts hypothécaires indexés sur le SARON (voir la section 5.2.1). De plus, les taux d'intérêt appliqués aux nouveaux prêts hypothécaires à taux fixe octroyés par les banques ont moins augmenté que les taux publiés correspondants.

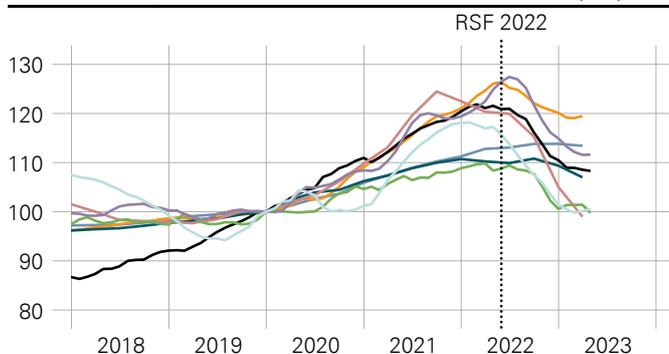
5 Source: Wüest Partner. Selon les indices de l'Office fédéral de la statistique, la croissance des prix en glissement annuel est passée de 8,5% au premier trimestre 2022 à 4,1% au premier trimestre 2023 en ce qui concerne les maisons individuelles, et de 5,6% à 3,8% s'agissant des appartements.

6 Source: Wüest Partner.

7 Par exemple, selon l'indice de Fahrländer Partner, la croissance des prix des immeubles locatifs résidentiels a été de -12,1% au premier trimestre 2023 en glissement annuel (+8,2% au premier trimestre 2022). De plus, certaines sources de données font état de hausses notables des rendements initiaux, ce qui, étant donné la faible augmentation des loyers au cours des trimestres précédents, laisse attendre de nettes baisses de prix.

INDICES DES PRIX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

En termes réels, déc. 2019 = 100 Graphique 12

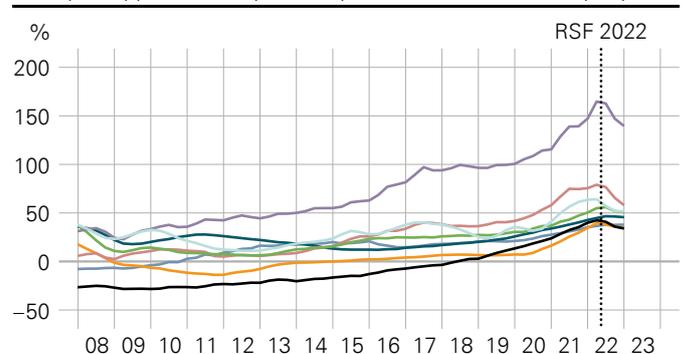


— Suisse, appartements — États-Unis
— Allemagne — France — Suède
— Royaume-Uni — Canada — Australie

Sources: Refinitiv et Wüest Partner.

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL: RATIO PRIX/LOYER

Écart par rapport à la moyenne depuis 1970 Graphique 13



— Suisse, appartements — États-Unis
— Allemagne — France — Suède
— Royaume-Uni — Canada — Australie

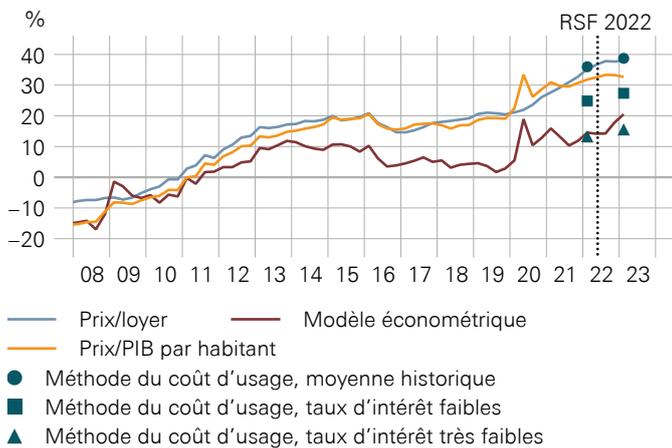
Sources: OCDE, OFS, Refinitiv et Wüest Partner.

Les limites inférieure et supérieure de cette fourchette sont fournies par la méthode du coût d'usage (*user cost model*)⁸. Cette méthode de projection est sensible aux hypothèses d'évolution des taux d'intérêt et des loyers à très long terme. En postulant que le taux hypothécaire réel retrouve sa moyenne des 50 dernières années (c'est-à-dire sa moyenne historique, située à 2,5%), les prix des appartements sur le marché dépassent d'environ 40% le niveau justifié par les facteurs fondamentaux. Par contre, dans l'hypothèse d'un environnement de très faibles taux

8 Selon la méthode du coût d'usage, les coûts du locataire (par exemple les loyers) doivent être équivalents aux coûts du propriétaire immobilier (prêt hypothécaire, maintenance et impôts, déduction faite de l'appréciation attendue du bien immobilier). Pour une description de la méthode du coût d'usage, voir par exemple Poterba, James M. (1984), «Tax subsidies to owner-occupied housing: an asset-market approach», *The Quarterly Journal of Economics*, 99(4), pages 729 à 752. Dans l'hypothèse du retour à la moyenne historique, les anticipations à long terme concernant le taux hypothécaire réel correspondent à la moyenne historique de 2,5%. Dans les hypothèses «taux d'intérêt faible» et «taux d'intérêt très faible», le taux hypothécaire réel anticipé est fixé respectivement à 1,5% et à 1%.

APPARTEMENTS: INDICATEURS DE VALORISATION

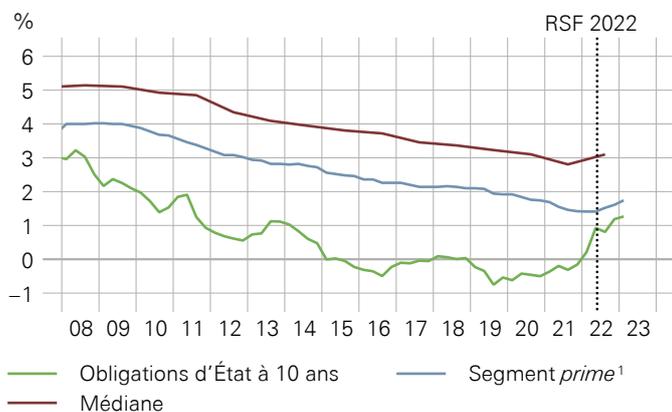
Écart par rapport aux prix impliqués par les indicateurs Graph. 14



Sources: BNS, OFS, SECO et Wüest Partner.

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL: RENDEMENT INITIAL

Placements directs, en comparaison des obligations Graphique 16



1 Moyenne de Bâle, Berne, Genève, Lausanne et Zurich.

Sources: BNS et Wüest Partner.

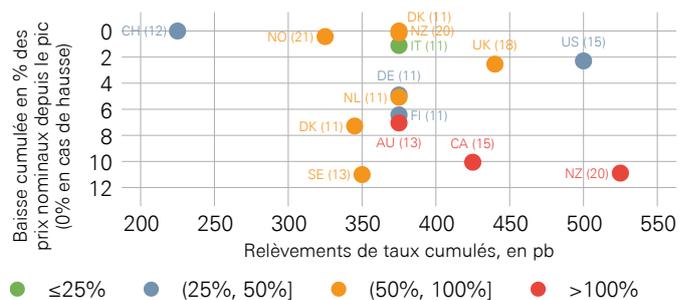
d'intérêt incluant un taux hypothécaire réel de 1% («taux d'intérêt très faible»), l'écart correspondant est légèrement supérieur à 15%.

Une autre estimation est fournie par un modèle économétrique⁹ qui détermine les prix immobiliers en fonction de leur rapport historique avec le PIB par habitant, du stock d'immeubles résidentiels par habitant et du taux d'intérêt réel à long terme. Les prix actuels sont supérieurs d'environ 20% au niveau découlant de ce modèle.

9 Pour une description du modèle économétrique, voir par exemple Cuestas, J. C., M. Kukk et N. Levenko (2021), «Misalignments in house prices and economic growth in Europe», *Working Papers 2021/07*, département d'économie de l'Université Jaume I, Castellón, ou Muellbauer, J. (2018), «Housing, debt and the economy: a tale of two countries», *National Institute Economic Review*, National Institute of Economic and Social Research, vol. 245 (1), août, pages 20 à 33. La Banque centrale européenne utilise un modèle similaire (voir BCE, *Financial stability review*, mai 2022, page 34, et BCE, *Financial stability review*, novembre 2015, pages 45 à 47).

HAUSSE DES TAUX ET CORRECTION DES PRIX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL DEPUIS 2021¹

Points de couleur: pic du ratio prix/loyer² Graphique 15

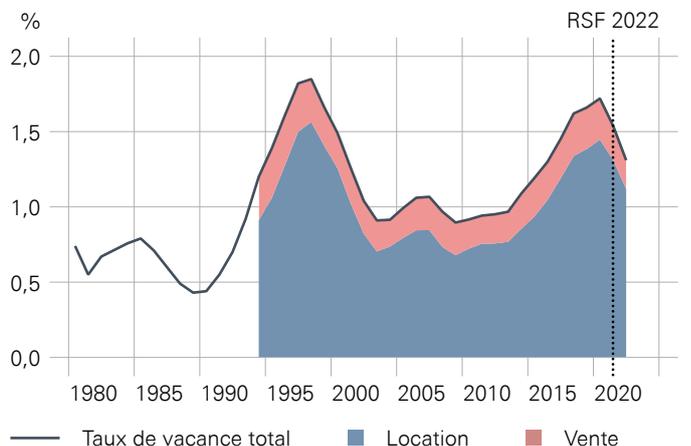


1 Entre parenthèses: nombre de mois après le premier relèvement en 2021. Dernières données disponibles pour les prix: mai 2023 (AU, NO, UK); avril 2023 (CA, DE, FN); mars 2023 (NL, US); T1 2023 (CH, FR, SE); T4 2022 (DK, IT, NZ).
2 Écart maximal (depuis 2021) du ratio prix/loyer par rapport à sa moyenne de long terme.

Sources: BRI, OCDE, OFS et Wüest Partner.

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL: TAUX DE VACANCE

Logements vacants par rapport au total des logements Graph. 17



Source: OFS; calculs: BNS.

En tenant compte de ces différentes approches, les prix actuels des appartements sont supérieurs d'environ 15% à 40% aux niveaux justifiables par les facteurs fondamentaux. Cette fourchette a augmenté depuis le premier trimestre 2022 et la période précédant la pandémie.

Il convient de souligner que ces chiffres n'intègrent pas tous les facteurs de la demande et de l'offre susceptibles d'influencer le marché immobilier résidentiel. Ainsi, la part élevée et croissante des zones résidentielles déjà construites, associée à la lenteur de la construction à forte densité, ont contribué à limiter l'offre. Parallèlement, le nombre de ménages a augmenté plus rapidement que la population ces dernières années, la taille moyenne des ménages ayant diminué.

À défaut de séries temporelles suffisamment longues, l'impact de ces facteurs ne peut pas être modélisé correctement. Ces facteurs expliquant probablement une partie de la hausse des prix observée ces dernières années, les indicateurs décrits plus haut pourraient surévaluer la vulnérabilité du marché immobilier résidentiel suisse.

Néanmoins, l'incertitude quant à la persistance de ces facteurs est forte. Des changements réglementaires, par exemple, pourraient permettre une accélération de la construction à forte densité. Globalement, la BNS continue d'estimer que le marché immobilier résidentiel est vulnérable, ce qui implique que la sensibilité des prix aux chocs est élevée.

Probabilité accrue de corrections

L'augmentation des taux d'intérêt en 2022 a pesé sur le marché immobilier résidentiel suisse. À l'échelle internationale, les prix de l'immobilier résidentiel ont connu une évolution contrastée. Les pays dans lesquels la hausse des taux d'intérêt a été plus marquée qu'ailleurs et où les prix immobiliers, mesurés par le ratio prix/loyer, étaient élevés, ont enregistré jusqu'ici un recul des prix nominaux plus important que les autres pays (voir graphique 15).

Étant donné que les marchés immobiliers réagissent souvent avec un temps de décalage aux variations des taux d'intérêt et que l'augmentation des taux d'intérêt sans risque n'a pas encore été entièrement répercutée sur les taux d'intérêt hypothécaires, les baisses de prix dans le segment des objets résidentiels de rendement en Suisse sont fort susceptibles de se poursuivre. De plus, la probabilité de baisses de prix dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire augmente. Les baisses de prix pourraient être modérées, et compte tenu de l'inflation positive, elles pourraient ne pas entraîner d'ajustements en termes nominaux. Toutefois, du point de vue de la gestion des risques, il est prudent d'envisager de fortes et soudaines corrections des prix nominaux à moyen terme, surtout en cas de hausses de taux d'intérêt d'une ampleur inattendue. De telles corrections entraîneraient une détérioration de la qualité des portefeuilles hypothécaires des banques, comme décrit

dans le scénario de choc de taux d'intérêt (voir section 5.2.4).

Risques plus élevés dans le segment des objets résidentiels de rendement que dans celui des objets occupés par leur propriétaire

Bien que l'ensemble des segments résidentiels présente des vulnérabilités, la probabilité et l'ampleur potentielle des corrections de prix semblent les plus élevées dans celui des objets de rendement, et cela pour trois raisons.

La première est que ce segment affiche l'écart maximal le plus important par rapport aux niveaux justifiables par les facteurs fondamentaux. Ainsi, l'écart du ratio prix/loyer par rapport à sa moyenne de long terme a atteint son maximum, à 45%, pour les immeubles locatifs résidentiels en 2022, contre 38% actuellement pour les objets occupés par leur propriétaire.

La seconde raison, étroitement liée à la première, est que la probabilité d'une baisse des prix à la suite de l'augmentation des taux d'intérêt en 2022 est la plus forte dans ce segment. Compte tenu des taux d'intérêt actuels, l'écart entre le rendement correspondant et le rendement des obligations d'État est nettement inférieur à la moyenne observée au cours de la dernière décennie (voir graphique 16). Pour ramener l'écart à sa moyenne sur 15 ans, les rendements des placements dans l'immobilier résidentiel devraient augmenter notablement.

Une telle augmentation des rendements nécessiterait une baisse marquée des prix, une hausse significative des loyers, ou une combinaison des deux¹⁰. Les loyers présentent un potentiel à la hausse, car le taux de vacance est en baisse (voir graphique 17) et le droit du bail autorise la répercussion de la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation. Toutefois, ce potentiel semble être trop faible pour ramener l'écart de rendement à sa moyenne de long terme, ce qui demanderait donc un recul marqué des prix¹¹.

Troisièmement, les investisseurs commerciaux sont susceptibles d'amplifier les corrections de prix potentielles dans le segment des objets résidentiels de rendement. L'expérience montre qu'en période de reculs conjoncturels, les investisseurs commerciaux à responsabilité limitée, tels

¹⁰ Ainsi, une augmentation des rendements nets de 3% à 4% nécessiterait une augmentation du revenu locatif net de 33%, une baisse des prix de 25% ou une combinaison de hausse du rendement locatif net et de baisse des prix.

¹¹ Compte tenu des taux hypothécaires actuels, une augmentation de 100 points de base du taux hypothécaire de référence permet une hausse des loyers pouvant atteindre 12% et qui dépend de la répercussion ou non des baisses antérieures du taux de référence sur les locataires. À noter que l'augmentation du revenu locatif net des propriétaires liée au taux de référence sera un peu plus importante que la hausse des loyers (revenu locatif brut des propriétaires). Pour certaines locations, les propriétaires pourraient être en mesure d'imposer des hausses de loyers plus fortes, notamment en raison de faibles taux de vacance à l'échelle régionale ou de travaux de rénovation. Dans d'autres cas, par contre, les possibilités effectives de hausses de loyers pourraient être moins importantes que ne l'autorise la réglementation, par exemple dans les zones périphériques qui demeurent caractérisées par des taux de vacance élevés. D'autre part, les propriétaires pourraient avoir des réticences à imposer des augmentations pour les loyers situés dans la fourchette basse, les budgets de nombreux ménages étant déjà grevés par la hausse des prix de l'énergie et des prix à la consommation.

que les sociétés immobilières, cessent plus rapidement d'assurer le service de leur dette que les propriétaires immobiliers privés. Un afflux soudain de défauts de paiement pourrait entraîner une vague de ventes forcées, qui tirerait encore plus vers le bas les prix de l'immobilier dans ce segment. À l'inverse, la responsabilité des propriétaires privés s'étend à l'ensemble de leurs actifs, ce qui pourrait atténuer l'ampleur des corrections de prix dans ce segment. De plus, les ménages suisses semblent présenter une bonne résilience financière (voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière 2022*, pages 39 et 40).

Défis structurels dans le segment de l'immobilier commercial

Dans l'immobilier commercial, les conditions sont globalement demeurées inchangées. Tandis que les indices des prix de transaction disponibles ont évolué de manière contrastée¹², la demande locative d'immobilier commercial a été globalement forte en 2022 en raison de la solide croissance de l'emploi dans des secteurs ayant des besoins élevés en surfaces de bureaux, et des ventes robustes du commerce de détail. Cependant, l'évolution a varié, essentiellement en fonction de l'emplacement. Concernant les bureaux par exemple, la demande locative a été plus forte dans les centres-villes que dans les zones périurbaines¹³.

Les vulnérabilités cycliques semblent être un peu moins importantes dans le segment de l'immobilier commercial que dans celui de l'immobilier résidentiel de rendement. Les prix de l'immobilier commercial ont moins progressé au cours des 15 dernières années, et les rendements sont supérieurs à ceux du segment résidentiel. Néanmoins, actuellement, l'écart de rendement a également diminué dans le segment de l'immobilier commercial.

De plus, ce segment restera confronté à des difficultés liées aux mutations structurelles telles que l'importance grandissante du télétravail ou du commerce en ligne.

Signaux mitigés quant aux risques sur le marché hypothécaire

Alors qu'un large éventail d'indicateurs font état de vulnérabilités sur le marché de l'immobilier résidentiel, les indicateurs de risque relatifs au marché hypothécaire émettent des signaux mitigés.

Malgré la hausse des taux d'intérêt, la croissance des prêts hypothécaires en glissement annuel dans le secteur bancaire suisse est restée largement stable, à 3,3%, entre

le premier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023¹⁴. Alors que le volume des prêts hypothécaires aux entreprises du secteur financier a vu sa croissance s'accroître, le volume des prêts hypothécaires aux ménages a vu la sienne ralentir. La croissance globale du volume des prêts hypothécaires est restée modérée en comparaison historique.

Sous l'effet de la forte croissance du PIB nominal, le ratio prêts hypothécaires/PIB a baissé entre le premier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023, tout comme l'écart entre ce ratio et sa tendance de long terme – un indicateur de vulnérabilité. Si ce ratio se maintient au-dessus de son niveau pré-pandémie et reste élevé en comparaison historique, l'écart par rapport à sa tendance de long terme est quant à lui négatif.

En ce qui concerne la qualité du crédit, on observe des signes de risques accrus, surtout pour ce qui est des prêts hypothécaires octroyés aux emprunteurs commerciaux. Le risque de capacité financière, mesuré par le ratio prêt/revenus des nouveaux prêts hypothécaires, a augmenté dans l'ensemble des segments (voir section 5.2.1). Tandis que pour les ménages, les données fiscales indiquent que la résilience financière est plus élevée et s'est moins dégradée que ne le laissent penser les ratios prêt/revenus (voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière 2022*, pages 39 et 40), aucune donnée comparable n'est disponible pour les emprunteurs commerciaux. En outre, comme cela a été expliqué plus haut, les investisseurs commerciaux, tels que les sociétés immobilières, cessent plus rapidement d'assurer le service de leur dette que les ménages. Au premier trimestre 2023, la croissance du volume des prêts hypothécaires des sociétés immobilières¹⁵ s'élevait à 5,6%, soit nettement plus que la croissance globale du volume des prêts hypothécaires.

2.3 STABILITÉ FINANCIÈRE ET CHANGEMENT CLIMATIQUE

La BNS suit activement les risques liés au changement climatique qui sont susceptibles d'affecter la stabilité financière. Le changement climatique pourrait avoir une incidence sur l'activité principale des banques, les amenant par exemple à enregistrer des corrections de valeur sur les prêts accordés à des entreprises particulièrement exposées ou à subir des pertes sur les opérations de négoce du fait d'ajustements de cours sur les marchés boursiers et obligataires¹⁶.

14 Les calculs de la croissance des prêts hypothécaires tiennent compte des corrections apportées au niveau des banques. Ils peuvent donc différer des informations publiées sur le portail de données de la BNS, data.snb.ch. Le volume des prêts hypothécaires accordés par les assureurs (hors réassureurs) a baissé de 4,5% en 2022. Celui des prêts hypothécaires octroyés par les caisses de pensions avait augmenté de 7,4% en 2021 (derniers chiffres disponibles). La part globale des établissements non bancaires (c'est-à-dire des assureurs et des caisses de pensions) dans l'encours des prêts hypothécaires accordés aux résidents demeure faible – aux alentours de 3% pour les assureurs, et de 2% pour les caisses de pensions en 2021.

15 Il en a été de même pour le secteur des activités immobilières.

16 Les risques climatiques pour la stabilité financière sont présentés dans *The green swan*, Banque des Règlements Internationaux (BRI), janvier 2020.

12 Sources: Fahrlander Partner et Wüest Partner. À noter que les indices de prix du segment de l'immobilier commercial tendent à être plus volatils que ceux du segment résidentiel, ce qui reflète le plus petit nombre de transactions et les plus grandes difficultés d'ajustement en fonction de la qualité des biens vendus.
13 Voir par exemple, Credit Suisse, *Marché de l'immobilier de bureau suisse 2023*, décembre 2022

On distingue essentiellement deux types de risques liés au changement climatique: les risques de transition et les risques physiques.

Par risques de transition, on entend les risques découlant de la transition vers une économie durable et à faibles émissions de CO₂. L'adoption de législations ou de réglementations nouvelles ainsi que les innovations technologiques peuvent perturber l'économie. Ainsi, une augmentation forte et soudaine des taxes sur les émissions de CO₂ ou encore l'interdiction des processus de production fortement émetteurs pourraient menacer l'existence même d'entreprises ou de branches industrielles.

On entend par risques physiques les risques découlant d'une augmentation de la fréquence et de la gravité des catastrophes naturelles causées par le changement climatique, c'est-à-dire des événements ponctuels (tempêtes, inondations, sécheresses, etc.), mais aussi des changements environnementaux sur le long terme (élévation du niveau des mers, modification des régimes pluviométriques, etc.). Ainsi, les tempêtes peuvent endommager des sites de production et des infrastructures, conduisant à une baisse de la production.

Du point de vue de la stabilité financière, la BNS entend déterminer si le système bancaire et les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique sont prêts à faire face à des chocs liés au changement climatique et si ce type de risques est correctement couvert par la réglementation existante.

Analyses visant à mesurer les risques de transition des banques actives à l'échelle mondiale

En 2022, la BNS a mené, de concert avec la FINMA et l'Université de Zurich, un projet pilote visant à mesurer les risques de transition des deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale, le Credit Suisse et UBS¹⁷. La FINMA et la BNS s'étaient fixé deux objectifs: d'abord, se forger une expérience dans l'analyse de scénarios liés au changement climatique; ensuite, obtenir un premier aperçu des risques de transition auxquels ces deux banques sont confrontées.

Il est ressorti de l'analyse que, sur la base des données agrégées des deux banques, environ un quart des portefeuilles examinés étaient exposés à des secteurs importants pour la politique climatique. Il s'agit des combustibles d'origine fossile, des transports, des entreprises d'approvisionnement et des domaines énergivores. Comparées au marché dans son ensemble (capitalisation boursière d'un indice d'actions mondial d'un grand fournisseur de données financières), les expositions des banques à ces secteurs sont semblables, voire inférieures.

L'analyse effectuée dans le cadre du projet pilote donne une estimation initiale du risque de transition¹⁸. La FINMA et la BNS doivent à présent poursuivre leurs travaux afin de parvenir à une évaluation plus solide de l'importance des risques liés au changement climatique. À cette fin, ces deux institutions ont lancé un projet de suivi conjoint et évalué une série d'autres méthodes et outils. Un fournisseur de données reconnu en matière de scénarios climatiques a été sélectionné pour apporter son soutien dans la réalisation de cette nouvelle analyse. Certains des outils utilisés durant le projet pilote continueront de servir de références. L'analyse sera fondée sur les scénarios de transition du réseau pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System, NGFS) et englobera les portefeuilles de prêts aux entreprises, les actions et les obligations d'entreprises, y compris les produits dérivés. Les impacts des scénarios sur ces prêts, actions et obligations seront déterminés à partir des calculs de modèles réalisés par le fournisseur de données. La banque fusionnée résultant de l'acquisition du Credit Suisse par UBS appliquera ensuite ces scénarios à ses portefeuilles. L'analyse sera menée au niveau des sociétés individuelles du portefeuille de la banque.

Le projet de suivi permet une évaluation plus solide de l'importance des risques climatiques supportés par les banques. Premièrement, les résultats et méthodes peuvent être comparés à ceux du projet pilote, ce qui améliore leur interprétation. Deuxièmement, le degré plus élevé de granularité de l'analyse permettra une meilleure prise en compte des caractéristiques propres à l'entreprise telles que le mix énergétique utilisé pour sa production, ses plans de transition ou son niveau d'endettement financier.

Risques climatiques sur le marché hypothécaire

Les prêts hypothécaires sont le principal poste à l'actif du bilan des banques axées sur le marché intérieur. Ils constituent environ 90% du volume des prêts octroyés. Les risques climatiques viennent s'ajouter aux risques traditionnels liés aux prêts hypothécaires en Suisse (effets des augmentations des taux d'intérêt sur la capacité financière et les quotités de financement, etc.). Pour leur analyse, la BNS est engagée dans un dialogue avec la FINMA, le Secrétariat d'État pour les questions financières internationales et d'autres experts. L'un des objectifs majeurs de ce travail consiste à identifier les lacunes des données et à les combler rapidement. Pour évaluer les risques de transition relatifs aux prêts hypothécaires (c'est-à-dire les risques découlant de la transition vers une économie à faibles émissions de CO₂), les données relatives à l'efficacité énergétique des biens immobiliers, telles que les labels énergétiques, sont particulièrement importantes.

¹⁷ Voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière 2022*, page 16.

¹⁸ Conformément à sa pratique en matière de simulations de crise, et étant donné que seules deux banques ont été analysées, la BNS ne communique pas les résultats détaillés de l'analyse des scénarios.

Activités internationales

Sur le plan international, la BNS participe aux activités du NGFS afin de définir les méthodes et les bonnes pratiques permettant aux banques centrales d'évaluer les risques liés au changement climatique. De plus, en tant que membre du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), elle contribue, avec la FINMA, aux travaux de ce dernier relatifs à l'intégration des risques dans le contrôle bancaire. En particulier, le CBCB a publié des directives sur la façon d'appréhender les risques financiers liés au changement climatique dans le cadre du dispositif réglementaire de Bâle, notamment en ce qui concerne la surveillance des banques et l'interprétation de la réglementation existante¹⁹.

Dans un second temps, le CBCB entend se pencher sur la publication de données sur les risques financiers liés au changement climatique en tenant compte des travaux en cours de l'International Sustainability Standards Board (ISSB)²⁰, qui doivent être finalisés à l'été 2023. Les normes ISSB visent à améliorer la qualité et la comparabilité internationale des rapports des entreprises relatifs au climat.

2.4 SCÉNARIOS RELATIFS AUX DÉVELOPPEMENTS MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIERS

Afin de tenir compte des différentes sources de risque pour le secteur bancaire suisse, la BNS prend en considération un scénario de base et quatre scénarios de crise modélisant les développements de l'environnement économique et financier. Le scénario de base reflète l'environnement économique et financier observable et décrit les développements les plus probables à partir des informations disponibles. Les scénarios de crise, quant à eux, visent à permettre une analyse systématique de la vulnérabilité et de la résilience du secteur bancaire suisse. La BNS évalue périodiquement l'impact des scénarios de crise, indépendamment de la probabilité de la réalisation de l'un ou l'autre d'entre eux à court terme. Chaque scénario de crise regroupe une série de facteurs de risques pour les banques résidentes qui sont analysés dans un cadre cohérent. Dans cet ensemble, le calibrage des chocs s'appuie sur les valeurs historiques.

Tous les scénarios de crise portent sur les facteurs de risques macroéconomiques et financiers²¹. L'impact des différents scénarios sur le potentiel de pertes et la résilience est généralement présenté séparément pour les banques actives à l'échelle mondiale et les banques axées sur le marché intérieur. Toutefois, en raison du rachat du Crédit Suisse par UBS, les données actuelles ne suffisent pas pour évaluer de manière exhaustive la résilience de la

banque fusionnée dans une telle analyse prospective. Par conséquent, le *Rapport sur la stabilité financière* de cette année ne commente pas les résultats du test de crise pour la banque fusionnée. Les résultats relatifs aux banques axées sur le marché intérieur sont analysés au chapitre 5.

Scénario de base

Dans son scénario de base, la BNS se fonde sur l'hypothèse qu'à court terme, la croissance des économies avancées restera modérée, et l'inflation élevée. Son hypothèse est que, en réaction à cette forte inflation, les taux d'intérêt mondiaux resteront nettement au-dessus des niveaux observés au cours de la dernière décennie. À moyen terme, l'inflation devrait renouer avec un niveau plus modéré, notamment du fait du resserrement des politiques monétaires et du ralentissement de l'économie. Dans ce scénario, l'évolution de l'économie suisse est largement en phase avec celle de l'économie mondiale. Toutefois, l'inflation et les taux d'intérêt devraient rester à un niveau plus bas en Suisse que dans d'autres économies avancées.

Scénarios de crise

Choc de taux d'intérêt: dans ce scénario, la persistance d'une inflation élevée déclenche un nouveau choc mondial de taux d'intérêt. La croissance économique subit alors un coup d'arrêt, et les prix de l'immobilier et des actions chutent fortement. Ce scénario constitue une référence pour le cas d'un niveau de l'inflation plus persistant et d'un resserrement des politiques monétaires plus marqué que prévu.

Récession mondiale: le monde entre dans une profonde récession. Les tensions financières mondiales s'accroissent fortement, et tant les prix de l'immobilier que les cours boursiers s'écroulent. Les taux d'intérêt baissent à l'échelle mondiale²².

Crise dans les économies émergentes: les économies émergentes traversent une récession profonde, l'écart de rendement des obligations émises par ces économies se creuse fortement, et les cours de leurs actions s'effondrent. Les économies avancées connaissent une récession modérée, mais des difficultés financières importantes. Les taux d'intérêt sont faibles à l'échelle mondiale.

Récession prolongée dans la zone euro: dans ce scénario, la zone euro connaît une récession prolongée. Les cours boursiers chutent, et les écarts de rendement entre les obligations des entreprises et le taux d'intérêt sans risque se creusent à l'échelle mondiale. Dans de nombreux pays, dont la Suisse, les prix de l'immobilier s'effondrent. La Suisse connaît elle aussi une récession prolongée, et les taux d'intérêt renouent avec leurs très bas niveaux durant une longue période.

¹⁹ Voir BRI, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, 25 juin 2022, et BRI, *Frequently asked questions on climate-related financial risks*, 8 décembre 2022.

²⁰ L'ISSB a été créé par l'International Financial Reporting Standards Foundation, qui définit des normes comptables internationales pour les entreprises.

²¹ En plus de ces risques, des risques opérationnels (risques juridiques et cyberrisques compris) peuvent se matérialiser, le plus souvent indépendamment du scénario envisagé.

²² La définition de ce scénario est semblable à celle du scénario très défavorable (*severely adverse scenario*) retenu en 2023 par la Réserve fédérale des États-Unis dans sa simulation de crise.

3

Structure du secteur bancaire suisse

Le secteur bancaire joue un rôle important dans l'économie suisse, les banques étant les principaux prestataires de services financiers essentiels à cette dernière. Les fonctions correspondantes, dites «d'importance systémique», comprennent notamment les activités de dépôt et de crédit en Suisse. Le secteur bancaire génère à peu près 5% de la valeur ajoutée en Suisse et emploie environ 108 000 personnes¹.

Le secteur bancaire suisse peut être subdivisé en trois grandes catégories: la première inclut les banques résidentes actives à l'échelle mondiale, à savoir le Credit Suisse et UBS, jusqu'alors en tant qu'entités distinctes mais à l'avenir en tant que banque fusionnée. La deuxième catégorie comprend les banques axées sur le marché intérieur², soit principalement les banques régionales et cantonales ainsi que les banques Raiffeisen. La troisième catégorie, les autres banques, englobe des établissements résidents plus spécialisés, de même que des succursales et filiales d'établissements non résidents. Ces trois catégories se distinguent par la taille des établissements, leur part dans le marché suisse et leur modèle d'affaires.

La BNS peut désigner des banques comme étant d'importance systémique pour le pays. De tels

établissements sont soumis à des exigences particulières en vertu de la loi sur les banques (LB)³. Les banques d'importance systémique sont celles dont la faillite pourrait causer de graves dommages à l'économie et au système financier suisses en raison de leur taille, de leur interconnexion avec l'économie et le système financier, ainsi que de leurs services, qui ne sont pas substituables à court terme⁴. Sur les 222 établissements du secteur bancaire suisse à la fin de 2022, cinq ont été désignés comme d'importance systémique par la BNS: les deux banques actives à l'échelle mondiale (le Credit Suisse et UBS) et trois banques axées sur le marché intérieur (PostFinance, le Groupe Raiffeisen et la ZKB). Au niveau international, le Conseil de stabilité financière (CSF) considère le Credit Suisse et UBS comme des établissements bancaires d'importance systémique mondiale (EBIS^m) depuis l'instauration officielle de cette classification en novembre 2011. Selon la méthode définie par le CSF, la banque fusionnée résultant de l'acquisition du Credit Suisse par UBS présentera une importance systémique mondiale accrue.

Le secteur bancaire suisse se caractérise par sa taille et son haut niveau d'intégration à l'échelle internationale. À la fin de 2022, ses actifs s'élevaient à environ 3 600 milliards de francs au total, soit environ 470% du PIB du pays, une proportion internationalement élevée. À titre de comparaison, les secteurs bancaires du Royaume-Uni et des États-Unis représentent respectivement environ 380% et 110% du PIB. Dans les plus grands pays voisins de la Suisse, cette proportion se situe entre ces deux valeurs.

Les banques d'importance systémique contribuent fortement à la taille élevée du secteur bancaire suisse (voir graphique 18). C'est tout spécialement le cas pour les deux banques actives à l'échelle mondiale, à savoir le Credit Suisse et UBS, prises ici en tant qu'entités

1 D'après les données de la BNS, l'emploi au niveau national a légèrement diminué entre 2005 et 2022, passant, sur une base consolidée, de quelque 110 000 postes à environ 108 000. Des données ne sont disponibles qu'à partir de 2005.

2 Banques dont les actifs sont constitués pour plus de 50% de prêts accordés à des résidents ou jouant un rôle important dans les activités de dépôt en Suisse.

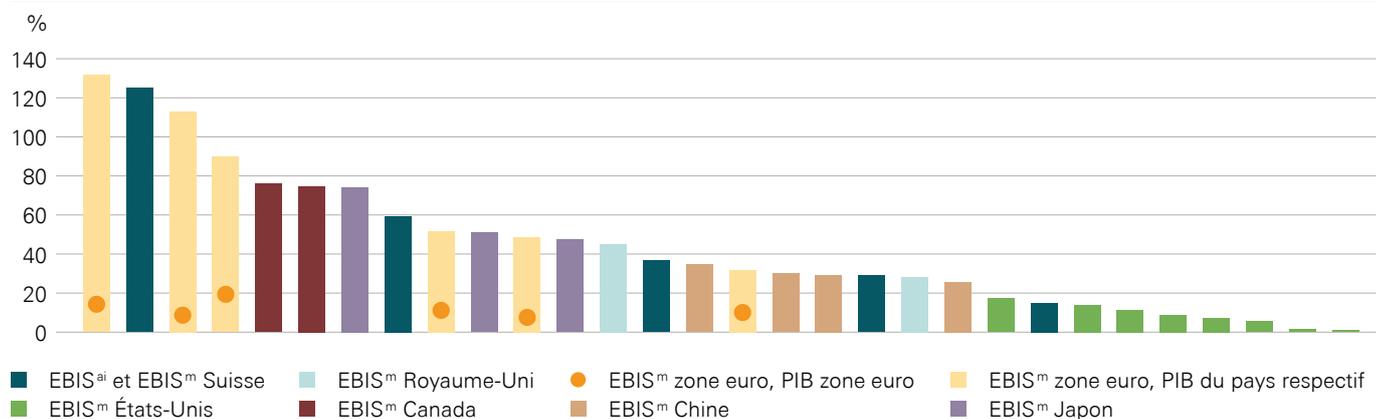
3 Il s'agit d'exigences de fonds propres et de liquidités plus élevées, ainsi que d'exigences spécifiques concernant la capacité d'assainissement et de liquidation en cas de crise (voir art. 9 LB).

4 Voir art. 7 et 8 LB.

TAILLE DES BANQUES PAR RAPPORT AU PIB DE LA ZONE MONÉTAIRE¹

EBIS^m et EBIS^{ai} résidents, ratio exposition globale/PIB

Graphique 18



1 PIB: 2022, sauf pour la zone euro (2021); exposition globale des banques: T4 2022.

Sources: données publiées des banques et FMI; calculs: BNS.

distinctes. L'exposition entrant dans le calcul du ratio de levier⁵ de ces établissements, considérée comme un indicateur de leur taille, représentait respectivement 60% et 125% du PIB suisse au quatrième trimestre 2022. En comparaison internationale, la part de chacun des trois établissements d'importance systémique axés sur le marché intérieur (EBIS^{ai}) dans l'économie suisse est elle aussi considérable. Ils présentent en effet une exposition globale allant de 15% à 37% du PIB.

La taille du secteur bancaire suisse a considérablement diminué suite à la crise financière mondiale de 2007 et 2008, même si elle reste élevée. Les deux banques actives à l'échelle mondiale ont depuis lors réduit leur exposition à l'étranger, ce qui explique aussi la diminution globale du secteur (voir le graphique 19). Ces établissements continuent néanmoins de se différencier de la plupart des autres banques ayant leur siège en Suisse par le fait qu'une part considérable de leurs actifs est constituée d'actifs étrangers. Cette particularité est liée à leurs activités internationales conduites soit depuis la Suisse, soit depuis leurs comptoirs à l'étranger. Fin 2022, environ 66% en moyenne du total des actifs des deux banques actives à l'échelle mondiale avaient pour contrepartie des entités étrangères, contre seulement 5% pour les banques axées sur le marché intérieur. Pour la catégorie des autres banques, les actifs étrangers représentaient un peu plus de la moitié de leurs actifs, ce qui reflète surtout le caractère international de la clientèle de ces établissements spécialisés.

La structure des bilans en termes de devises varie aussi considérablement entre catégories de banques. Le franc suisse domine clairement des deux côtés du bilan consolidé des banques axées sur le marché intérieur (voir graphique 20). Il joue un rôle bien moins important chez

les banques résidentes actives à l'échelle mondiale: fin 2022, seuls 36% de leurs actifs étaient libellés en francs, contre 38% pour le dollar des États-Unis et seulement 9% pour l'euro. La répartition est à peu près la même du côté de leur passif. Dans l'ensemble, la structure du bilan de ces établissements reflète l'importance des services internationaux proposés à leur clientèle. Toujours en termes de parts des différentes devises, la catégorie des autres banques se place entre ces deux extrêmes. Cette diversité dénote la variété de modèles d'affaires des différentes catégories de banques.

Du fait de leur taille, les banques actives à l'échelle mondiale ont toujours présenté la plus forte exposition étrangère du secteur bancaire suisse. Les États-Unis sont le principal pays débiteur: fin 2022, les créances avec une contrepartie aux États-Unis constituaient environ 40% du total des créances sur l'étranger. Le Royaume-Uni arrive en deuxième position, avec 9%. L'exposition à l'Allemagne, à la France et au Luxembourg est beaucoup plus modeste.

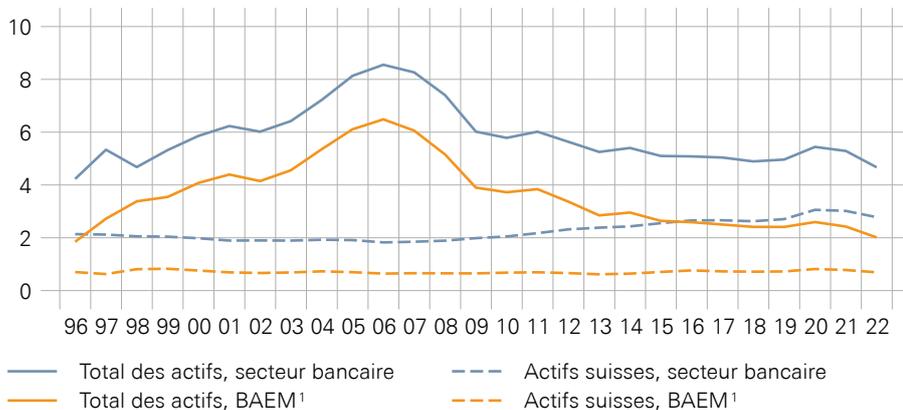
Sur le marché intérieur, les banques d'importance systémique concentrent plus de la moitié des activités de dépôt et de crédit traditionnels (voir graphiques 21 et 22). De par sa présence dans l'ensemble du pays, l'entité fusionnée résultant de l'acquisition de Credit Suisse par UBS deviendra sûrement le principal acteur du marché, suivie par le Groupe Raiffeisen. En termes de part de marché cumulée, la ZKB et PostFinance viennent ensuite. Leur modèle d'affaires diffère: PostFinance a une présence nationale importante, mais ses activités de crédit sont soumises à des restrictions; comme d'autres banques cantonales, la ZKB domine le marché du canton où elle a son siège, mais le canton de Zurich se démarque par son poids économique. Les autres banques axées sur le marché intérieur constituent ensemble environ 45% du marché intérieur du crédit et 37% des activités de dépôt. En revanche, la part agrégée des autres banques se place en dessous de 10%, du fait qu'elles comprennent également les succursales de banques étrangères, spécialisées dans d'autres types d'activités bancaires.

5 L'exposition entrant dans le calcul du ratio de levier correspond à la somme des positions au bilan et hors bilan telles que définies dans le dispositif de Bâle III sur le ratio de levier. La comparaison avec la zone euro (voir les points orange du graphique 18) constitue une référence utile, étant donné que les banques de la zone euro ont accès à des programmes centralisés de financement et de capitalisation (voir www.srb.europa.eu/en/content/srb-banking-union).

TAILLE DU SECTEUR BANCAIRE SUISSE

Ratio actifs/PIB, chiffres consolidés

Graphique 19



1 Banques actives à l'échelle mondiale.

Source: BNS.

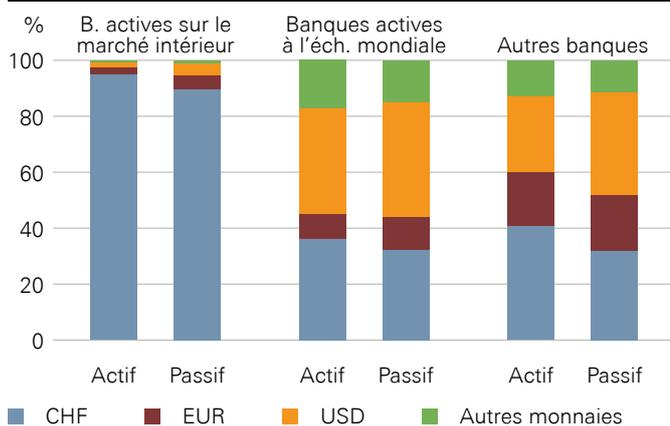
Les différences relatives aux modèles d'affaires et à l'exposition géographique influent aussi sur la structure des revenus de ces trois catégories de banques résidentes. Ainsi, les banques actives à l'échelle mondiale sont en général des banques universelles dotées d'une structure de revenus diversifiée. Elles interviennent notamment dans la gestion de fortune pour le compte de non-résidents, mais sont également actives dans la banque d'investissement et dans les activités de détail en Suisse. Par conséquent, leurs revenus ont pour composante principale le résultat des opérations de commissions et des prestations de services, principalement généré par la gestion de fortune (voir graphique 23). Le résultat des opérations d'intérêts constitue quant à lui la principale source de revenu des banques axées sur le marché intérieur. Ces dernières se focalisent sur les activités de dépôt et de crédit, et en particulier sur les prêts hypothécaires. Les établissements de la catégorie des autres banques se concentrent, pour

la plupart, sur la gestion de fortune. Ainsi, le résultat des opérations de commissions et des prestations de services représente plus de 60% de leur revenu total.

Le *Rapport sur la stabilité financière* porte sur les banques ayant vocation à mettre des fonctions d'importance systémique à la disposition de l'économie suisse. Il s'agit des banques actives à l'échelle mondiale et des banques axées sur le marché intérieur. Ces deux catégories sont traitées individuellement dans la présente publication. Les trois EBIS^{ai} sont analysés avec les autres banques axées sur le marché intérieur. En raison de leur importance particulière pour la stabilité financière, ils sont également traités individuellement lorsque cela est pertinent. La catégorie des autres banques n'est pas examinée de manière plus approfondie dans le présent rapport, car les établissements qui la composent jouent un rôle moins important dans les activités de dépôt et de crédit en Suisse.

PARTS DES MONNAIES DANS LE BILAN DES BANQUES RÉSIDENTES

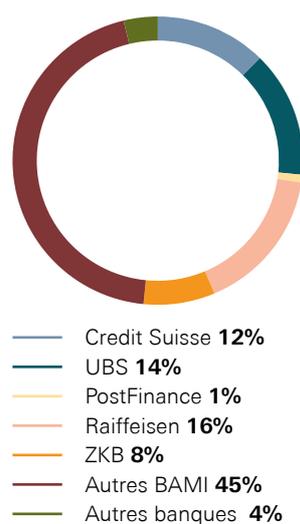
2022 Graphique 20



Source: BNS.

PARTS DE MARCHÉ – PRÊTS À DES RÉSIDENTS

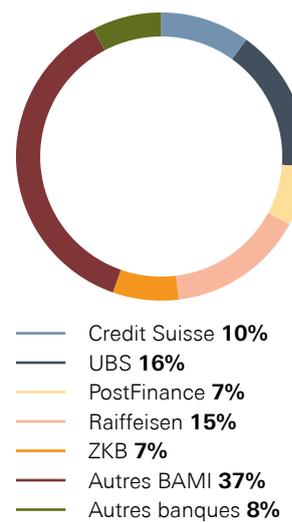
2022 Graphique 21



Source: BNS.

PARTS DE MARCHÉ – DÉPÔTS DE RÉSIDENTS

2022 Graphique 22

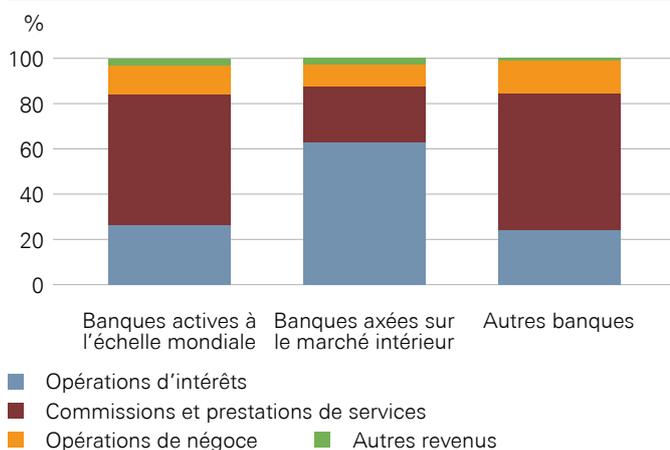


Au T4 2023, les parts ont commencé à varier quand le Credit Suisse a subi des sorties substantielles de fonds dans ses opérations de détail.

Source: BNS.

STRUCTURE DES REVENUS

En % de l'ensemble des revenus, 2022 Graphique 23



Source: BNS.

4 Banques actives à l'échelle mondiale

Le 19 mars 2023, alors que le Credit Suisse connaissait une crise qui s'était intensifiée depuis quelques mois (voir encadré «Credit Suisse: chronologie des événements depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*»), les autorités ont annoncé son rachat par UBS.

La crise du Credit Suisse n'a pas été provoquée par un choc macroéconomique tel que décrit dans les scénarios de crise de la BNS. Au contraire, elle a résulté d'une succession d'événements au sein même de la banque, déclenchés principalement par le non-respect d'obligations légales et réglementaires, ainsi que par des manquements dans la gestion des risques. Il en a découlé d'importantes amendes, plusieurs mesures d'exécution imposées par les autorités de surveillance et des pertes financières – comme après la faillite du fonds spéculatif Archegos Capital Management («Archegos») en 2021. Le Credit Suisse a enregistré plusieurs trimestres de pertes. Ces événements ont conduit la clientèle, les acteurs du marché et les agences de notation à se montrer de plus en plus critiques à son égard.

Début octobre 2022, l'incertitude croissante au sujet des perspectives de la banque et les rumeurs d'insolvabilité imminente ont provoqué des sorties considérables de dépôts et d'actifs sous gestion. À la fin du mois, Credit Suisse a annoncé une augmentation de capital de 4 milliards de francs et une réorientation stratégique impliquant une réduction significative de l'activité de banque d'investissement et un recentrage sur la gestion de fortune, la gestion d'actifs et les activités en Suisse. Ces mesures n'ont toutefois pas suffi à restaurer durablement la confiance. De fait, les retraits de fonds, les abaissements de la note de crédit de la banque et la détérioration notable de ses indicateurs de marché – tels que les primes de CDS et le cours de l'action – se sont poursuivis jusqu'à la fin de l'année. Le Credit Suisse a clôturé l'exercice 2022 avec une perte de plus de 7 milliards de francs, reflétant une baisse de la performance opérationnelle de la banque et des effets exceptionnels liés à sa réorientation stratégique.

La crise de confiance vis-à-vis du Credit Suisse a atteint son pic à la mi-mars 2023. À la suite de la faillite de la Silicon Valley Bank et de Signature Bank aux États-Unis, la perception du Credit Suisse par le marché s'est encore détériorée. Malgré une exposition insignifiante à ces deux banques américaines, Credit Suisse a perdu plus de 30% en bourse au cours des jours suivants, tandis que

ses primes de CDS¹ culminaient à plus de 1 000 points de base le 15 mars. Ces événements, auxquels se sont ajoutés le retard de publication du *Rapport annuel 2022*² de la banque et le fait qu'un actionnaire de premier plan exclue ouvertement toute nouvelle injection de capitaux, ont entraîné une crise de confiance majeure à l'égard du Credit Suisse. La liquidité de la banque a immédiatement été menacée lorsque des clients de la gestion de fortune internationale et de la division axée sur la Suisse ont retiré leurs dépôts rapidement et massivement, et que des contreparties ont réduit leurs limites de crédit, tandis que des organismes de paiement et les chambres de compensation exigeaient une pré-affectation substantielle de liquidités. Même si le Credit Suisse respectait les exigences réglementaires en matière de fonds propres et de liquidités, il était de plus en plus improbable qu'il parvienne à stabiliser sa situation par ses propres moyens.

Un train de mesures pris dans le cadre d'une ordonnance de nécessité et centré sur un rachat par UBS et sur l'octroi d'une aide de grande ampleur sous forme de liquidités a été annoncé le 19 mars, stabilisant rapidement la situation. Le fait qu'UBS soit considérée comme une banque solide par le marché, de même que les mesures décidées par les autorités pour soutenir le rachat, ont joué un rôle crucial à cet égard.

À partir du 16 mars 2023, pour faire en sorte que l'établissement puisse honorer ses obligations financières tant durant la phase d'urgence précédant l'annonce du train de mesures que par la suite, la BNS a apporté une aide considérable sous forme de liquidités en francs et en monnaies étrangères, en réponse à la demande du Credit Suisse. Cet apport initial de liquidités a permis de ménager les délais nécessaires à la mise au point d'une solution globale à la crise de confiance. Après l'annonce du rachat du Credit Suisse par UBS le 19 mars, la BNS a de nouveau mis à disposition des liquidités substantielles pour accompagner la réalisation de cette opération.

Cette aide sous forme de liquidités comprend trois volets. Premièrement, le Credit Suisse et UBS ont un accès illimité aux facilités de la BNS établies de longue date en matière de liquidités. Ils peuvent obtenir des liquidités en échange de titres de grande qualité en vertu de la facilité pour resserrements de liquidités (FRL). De plus, la Banque nationale fournit une aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA), les prêts correspondants étant couverts par le transfert à la BNS de cédules hypothécaires suisses ou par le nantissement de titres. Deuxièmement, le Credit Suisse et UBS ont accès à une aide extraordinaire supplémentaire sous forme de liquidités (*additional emergency liquidity assistance*, ELA+) sur la base d'une ordonnance de nécessité édictée par le Conseil fédéral le 16 mars 2023. Ce nouvel instrument a permis de dégager suffisamment de temps

1 Primes pour couverture de défaillance *senior* à cinq ans.

2 Voir communiqué de presse du 9 mars 2023 du Credit Suisse.

pour finaliser le train de mesures axé sur le rachat du Credit Suisse par UBS. L'ordonnance de nécessité autorise une aide extraordinaire sous forme de liquidités jusqu'à 100 milliards de francs, sans fourniture de sûretés, mais la créance est assortie d'un privilège en cas de procédure de faillite. Troisièmement, et toujours en vertu de l'ordonnance de nécessité, le Credit Suisse peut obtenir une aide sous forme de liquidités allant jusqu'à 100 milliards de francs dans le cadre d'un mécanisme public de garantie des liquidités. Cette aide de la BNS est, elle aussi, assortie d'un privilège en cas de faillite et la créance bénéficie, de surcroît, d'une garantie de la Confédération contre le risque de défaillance.

Le gouvernement fédéral a renforcé la confiance dans la réussite de l'opération de rachat en accordant à UBS une garantie contre les pertes allant jusqu'à 9 milliards de francs pour un portefeuille spécifique d'actifs du Credit Suisse d'une valeur difficile à estimer³. La FINMA a ordonné au Credit Suisse de déprécier ses instruments de dette spécifiques (*additional tier 1*, AT1) à hauteur d'environ 15 milliards de francs⁴, ce qui a conduit à une augmentation substantielle des fonds propres de base durs (CET1) de la banque.

Le 12 juin, UBS a finalisé le rachat du Credit Suisse et l'entité issue de la fusion a commencé ses activités en tant que groupe bancaire consolidé⁵. UBS entend poursuivre le processus lancé par le Credit Suisse pour réduire la taille de la division de banque d'investissement, tout en continuant à se concentrer fortement sur les activités de gestion de fortune. Conformément à la réglementation TBTF en vigueur, et après une période de transition allant de fin 2025 à 2030 au plus tard⁶, la banque fusionnée devra répondre aux exigences de fonds propres qui reflètent sa nouvelle importance systémique.

Les sections suivantes exposent l'évolution des deux banques actives à l'échelle mondiale au cours des quatre derniers trimestres, l'accent étant mis sur le Credit Suisse. Des informations sur l'entité issue de la fusion sont fournies dans la mesure du possible. Des encadrés distincts présentent des réflexions et observations spécifiques sur la crise du Credit Suisse en matière de fonds propres, de résilience et de liquidités⁷. Non exhaustives, ces réflexions devraient nourrir un débat plus approfondi lors de la future révision de la réglementation TBTF.

3 Cette garantie ne prendra effet que si UBS subit des pertes de plus de 5 milliards de francs sur ces actifs. Voir communiqué de presse du 9 juin 2023 du Conseil fédéral.

4 Voir communiqué de presse du 23 mars 2023 de la FINMA. Celle-ci a ordonné au Credit Suisse de déprécier intégralement ses instruments AT1 en circulation, dont la valeur nominale s'établissait à quelque 16 milliards de francs et la juste valeur, à environ 15 milliards.

5 Voir communiqué de presse du 12 juin 2023 d'UBS.

6 Voir communiqué de presse du 12 juin 2023 de la FINMA.

7 Voir encadrés «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: fonds propres et résilience» et «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: la question des liquidités».

Credit Suisse – chronologie des événements depuis la publication du dernier Rapport sur la stabilité financière

Changements à la direction, pertes d'exploitation nettes et rumeurs sur les marchés

Dans sa déclaration intermédiaire du 8 juin 2022, le Credit Suisse fait état de conditions de marché difficiles aux mois d'avril et de mai affectant la performance de sa banque d'investissement. La banque signale la probabilité d'une perte nette pour le deuxième trimestre 2022.

Le 27 juillet, le Credit Suisse publie une perte nette attribuable aux actionnaires de 1,6 milliard de francs pour le deuxième trimestre 2022. La banque annonce la nomination d'Ulrich Körner en tant que CEO du Groupe, en remplacement de Thomas Gottstein à compter du 1^{er} août. Elle annonce en outre la réalisation d'une analyse stratégique détaillée d'ici la publication des prochains résultats.

Le 1^{er} août, Moody's abaisse d'un cran la note du Credit Suisse au niveau du groupe et de la banque (à respectivement Baa2 et A2). Le 4 août, Fitch fait de même et porte ses notes à respectivement BBB et BBB+. Les deux agences font état d'inquiétudes en matière de rentabilité et de risques liés à la mise en œuvre de la nouvelle stratégie devant être annoncée.

Le premier week-end d'octobre, la banque essuie un déferlement d'articles négatifs sur les réseaux sociaux et dans la presse. La pression demeure élevée durant les deux premières semaines. Jusqu'à la fin du mois, l'incertitude des intervenants sur le marché reste forte, alimentée par la spéculation sur l'ampleur des restructurations et des pertes à venir.

Annnonce d'une nouvelle stratégie et augmentation de capital

Le 27 octobre 2022, le Credit Suisse fait part d'une perte nette de 4 milliards de francs pour le troisième trimestre 2022. La banque présente sa nouvelle stratégie et son plan de transformation. D'ici 2025, elle entend créer un modèle commercial plus intégré en s'appuyant sur ses activités de gestion de fortune et sur ses activités suisses de banque universelle. Son plan implique une restructuration radicale de sa banque d'investissement, l'accélération de la réduction des coûts ainsi que le renforcement et la réallocation de ses fonds propres. Il s'agit notamment:

- d'abandonner diverses activités liées à sa banque d'investissement et de réduire considérablement son exposition. Cela implique de vendre à un groupe d'investisseurs conduit par Apollo Global Management une part significative de ses activités liées aux produits titrisés. Les activités internationales liées aux marchés des capitaux et aux prestations de services-conseils seront transférées à une entité

nouvellement créée dénommée CS First Boston. Les activités et actifs non stratégiques seront réduits et regroupés au sein de l'unité nouvellement créée *non-core unit* (NCU);

- de diminuer significativement ses coûts d'ici 2025;
- d'augmenter ses fonds propres et de réduire significativement ses actifs pondérés en fonction des risques et son exposition. Au niveau du groupe, la banque vise un ratio CET1 d'au moins 13%, puis de plus de 13,5% d'ici fin 2025 (contre 12,6% au moment de l'annonce).

Le 1^{er} novembre, S&P abaisse d'un cran la note à long terme du Credit Suisse au niveau du groupe et de la banque (à respectivement BBB- et A-) ainsi que sa note à court terme au niveau de la banque (à A-2). En revanche, Fitch laisse ses notes inchangées. Dans le même temps, Moody's baisse d'un cran les notes de dépôt et de dette à long terme au niveau de la banque, ainsi que les notes à court terme (à respectivement A3 et P-2). Au niveau du groupe, les notes restent en revanche inchangées. Les deux agences justifient leur décision par l'incertitude entourant la mise en œuvre du plan annoncé ainsi que par le manque de clarté concernant les perspectives de rentabilité. La banque indique que ces baisses de notes augmentent ses coûts d'emprunt et entravent sa capacité à renouveler ses financements à court terme arrivant à échéance, affectant du même coup sa faculté à réaliser des opérations commerciales et à conserver ses clients.

Le 23 novembre, le Credit Suisse tient une assemblée générale extraordinaire visant à soumettre deux augmentations de capital à l'approbation des actionnaires: une opération de placement d'actions suivie, le 9 décembre, d'une offre de droits de souscription. Les augmentations de capital généreront un produit brut de 4 milliards de francs pour le groupe. Par ailleurs, la banque publie une déclaration intermédiaire pour les résultats du quatrième trimestre 2022.

Les retraits de fonds et la mise en œuvre du plan pèsent sur les résultats de la banque

Le 9 février 2023, le Credit Suisse fait part d'une perte nette attribuable aux actionnaires de 1,4 milliard de francs pour le quatrième trimestre 2022 et de 7,3 milliards sur l'ensemble de l'exercice 2022. Outre l'environnement économique et financier difficile, la banque souligne que des sorties de fonds importantes dans les dépôts et les actifs gérés ainsi que les mesures stratégiques qu'elle a mises en œuvre ont affecté ses résultats. Elle rapporte notamment

- des sorties nettes de capitaux pour un montant de 111 milliards de francs au niveau du groupe au quatrième trimestre 2022, dont environ les deux tiers en octobre;

- des progrès dans la mise en œuvre de sa stratégie, y compris dans la vente à Apollo de ses activités liées aux produits titrisés; le désendettement accéléré de l'unité NCU ainsi que des réductions de coûts plus importantes que prévu.

Les faillites de banques aux États-Unis et les tensions sur les marchés précipitent la chute du Credit Suisse durant la seconde moitié du mois de mars

Le 9 mars 2023, le Credit Suisse annonce que la publication de son rapport annuel 2022 sera retardée. Cette déclaration fait suite à une demande de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (SEC), concernant des problèmes identifiés dans les états comptables précédents (rapport annuel 2021) et les contrôles y afférents.

Le 15 mars, un actionnaire majeur, la Saudi National Bank, exclut toute nouvelle injection de capitaux; l'action du Credit Suisse chute de plus de 30%, et les primes de CDS à cinq ans de la banque dépassent 1 000 points de base. Dans un communiqué commun publié le même jour, la BNS annonce qu'elle mettra des liquidités à la disposition des banques actives à l'échelle mondiale en cas de besoin, et la FINMA réaffirme que le Credit Suisse continue de remplir l'ensemble des exigences de fonds propres et de liquidités.

Le 16 mars, le Credit Suisse confirme son intention d'emprunter des liquidités à la BNS, pour un montant maximum de 50 milliards de francs. La BNS met à sa disposition 38 milliards de francs au titre de l'aide extraordinaire sous forme de liquidités (ELA) et 10 milliards au titre de la facilité pour resserrements de liquidités. Après une première réaction positive, les primes de CDS et le cours de l'action du Credit Suisse se détériorent à nouveau jusqu'à la fin de la semaine, continuant de refléter l'incertitude liée à l'avenir de la banque.

Le 17 mars, la BNS octroie une aide extraordinaire sous forme de liquidités supplémentaire (ELA+) de 20 milliards de francs.

Le dimanche 19 mars, les autorités suisses annoncent le rachat du Crédit Suisse par UBS et l'octroi par la BNS d'une aide supplémentaire sous forme de liquidités. L'accord restaure la confiance des marchés et, dans les jours qui suivent, les primes de CDS du Credit Suisse commencent progressivement à converger avec celles d'UBS. Les agences de notation annoncent qu'elles envisagent de revoir la note du Credit Suisse à la hausse dans un avenir proche.

Le 20 mars, la BNS met à disposition 30 milliards de francs au titre d'ELA+ et 70 milliards au titre du mécanisme public de garantie des liquidités (*public liquidity backstop*, PLB).

Au 31 mai, le Credit Suisse a entièrement remboursé les emprunts nets au titre du PLB. L'encours des emprunts nets de la banque auprès de la BNS s'élève à 88 milliards de francs, composés d'aides de 38 milliards au titre d'ELA et de 50 milliards au titre d'ELA+.

Le 12 juin, UBS annonce que la procédure de rachat du Credit Suisse est terminée. En conséquence, les actions de ce dernier sont retirées de la cote à Zurich (SIX Swiss Exchange) et à New-York (NYSE). Le même jour, les trois agences annoncent un relèvement de la note du Credit Suisse et le retrait de la notation du groupe après le transfert de sa dette au groupe UBS. Les notes attribuées aux entités opérationnelles du Credit Suisse varient selon les agences. Fitch relève sa note à long terme pour Credit Suisse SA de BBB+ à A+, c'est-à-dire au niveau d'UBS SA. Dans le même temps, S&P relève sa note à long terme pour Credit Suisse SA de A- à A, soit un cran en-dessous d'UBS. Quant à Moody's, elle maintient inchangée la note de Credit Suisse SA à ce stade.

4.1 RÉSILIENCE

L'évaluation de la résilience des deux banques actives à l'échelle mondiale comprend deux volets: la rentabilité et la dotation en fonds propres. Des bénéfices stables permettent d'absorber les pertes en cas de crise et constituent la première ligne de défense pour ces banques. Ils aident également à reconstituer les fonds propres, lesquels constituent la seconde ligne de défense.

4.1.1 PROFITABILITÉ

Maintien de la position solide d'UBS, augmentation des pertes du Credit Suisse

Au cours des quatre derniers trimestres (du deuxième trimestre 2022 au premier trimestre 2023), la rentabilité des

actifs (*return on assets*, ROA)^{8,9} d'UBS a été légèrement plus faible que lors de la précédente période sous revue, même si elle figure encore parmi les plus élevées enregistrées par la banque ces deux dernières décennies et continue de s'inscrire entre celle de ses homologues européens, d'une part, et américains, d'autre part (voir graphique 24)^{10,11}. À l'inverse, le ROA du Credit Suisse s'est effondré sur la même période, les pertes des activités de banque d'investissement et de gestion de fortune venant s'ajouter à des effets exceptionnels liés à la réorientation stratégique de la banque et aux retraits considérables de dépôts en octobre 2022 et en mars 2023. Le résultat opérationnel du Credit Suisse est demeuré négatif au premier trimestre 2023. La banque a cependant enregistré un bénéfice en raison d'un gain de 15 milliards de francs consécutif à la dépréciation de ses instruments AT1 ordonnée par la FINMA.

De manière générale, les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale tirent la plupart de leurs revenus de leurs opérations de gestion de fortune, d'où une part importante de revenus qui n'est pas liée aux taux d'intérêt (en particulier, le produit des opérations de commissions et des prestations de services) en comparaison internationale. Cela implique également qu'elles tendent à moins gagner

8 Le ROA est défini ici comme le bénéfice avant impôt en pourcentage du total des actifs.

9 Les données sur la rentabilité qui mettent en relation les bénéfices et la taille du bilan sont particulièrement importantes du point de vue de la stabilité financière. Disponible sur une longue période, le ROA est largement utilisé en la matière. Le bénéfice par action (rendement des fonds propres ou *return on equity*, ROE) est une donnée appréciée des investisseurs, mais moins pertinente dans l'optique de la stabilité financière.

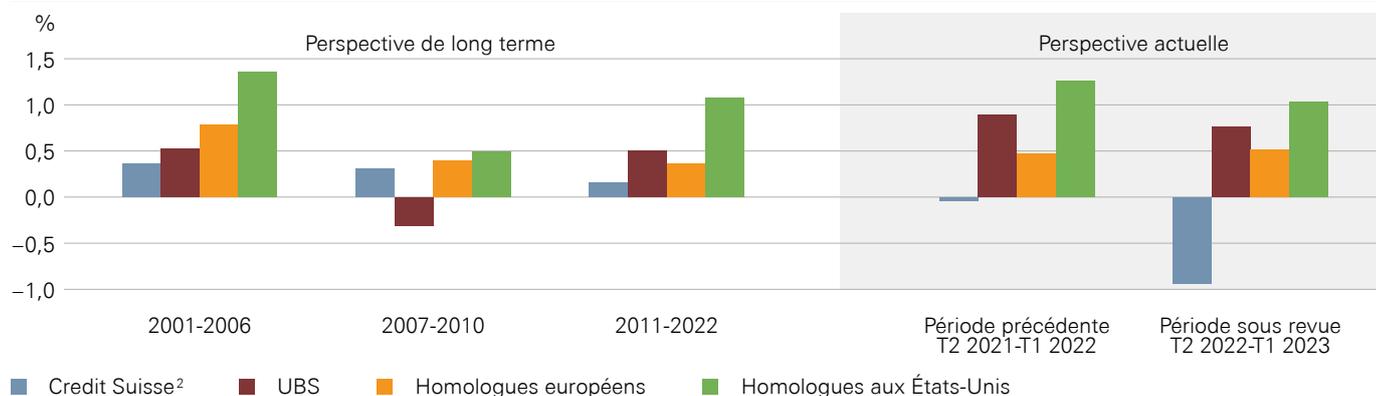
10 L'échantillon utilisé pour la comparaison internationale de la rentabilité se limite aux EBIS[™] qui ont un modèle économique semblable à celui des banques résidentes actives à l'échelle mondiale. En plus du Credit Suisse et d'UBS, cet échantillon comprend les établissements suivants: JP Morgan Chase, Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Barclays, HSBC, Deutsche Bank, Société Générale et BNP Paribas.

11 Le constat est similaire si l'on tient compte des différentes méthodes de calcul de la taille du bilan utilisées dans le cadre des normes comptables. Les banques qui appliquent les normes US GAAP tendent à afficher des bilans plus petits et donc un ROA plus élevé en raison des possibilités de compensation (*netting*) plus généreuses. Cela vaut, par exemple, pour les banques américaines et pour le Credit Suisse. L'exposition globale tient compte de ces différences et fournit un résultat comparable aux simples totaux des bilans utilisés ici.

RENTABILITÉ DES ACTIFS

Bénéfice publié avant impôt, en % du total des actifs¹

Graphique 24



1 Taille moyenne du bilan de l'année concernée.

2 Sans le gain de 15 milliards de francs découlant de la dépréciation des instruments AT1 au T1 2023.

Source: Bloomberg; calculs BNS.

que leurs homologues dans un environnement de taux haussiers: de fait, les établissements américains et européens comparables ont bénéficié de la hausse des taux d'intérêt et enregistré un résultat des opérations d'intérêts sensiblement plus élevé que durant la période précédente (voir graphique 25). Dans le même temps, le résultat des opérations d'intérêts d'UBS est demeuré largement inchangé. Par rapport à l'année précédente, l'accroissement des marges d'intérêt dans sa division suisse et ses activités de gestion de fortune a été partiellement effacé par le recul du résultat des opérations d'intérêts dans sa banque d'investissement. Le Credit Suisse a tiré parti d'une marge d'intérêt accrue sur les dépôts, mais cet effet a été en grande partie neutralisé par la baisse des dépôts et du volume des prêts et par la hausse des primes de risque de son financement sur le marché.

Baisse des revenus dans la banque d'investissement, difficultés dans la gestion de fortune et stabilité des revenus d'activité en Suisse

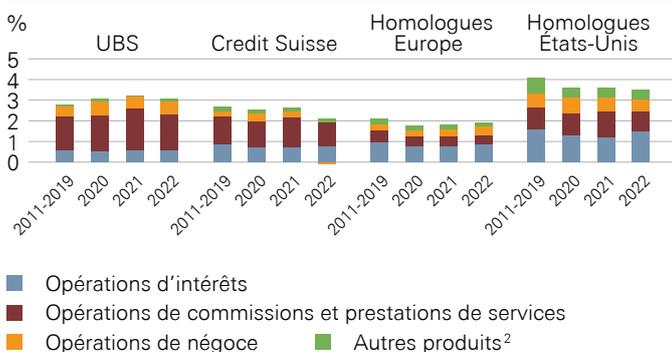
Les quatre derniers trimestres ont été difficiles pour les revenus des banques d'investissement, en particulier pour les activités sur les marchés des capitaux. Dans ce contexte, UBS a annoncé une baisse des bénéfices de sa banque d'investissement comparable à celle de ses homologues. Le net recul des revenus de la division de banque d'investissement du Credit Suisse reflète les conditions défavorables sur le marché, l'abandon de certaines activités – par exemple, la réduction de l'activité de courtier principal (*prime brokerage*) à la suite de la faillite d'Archegos – et la réputation écornée de l'établissement.

Dans la gestion de fortune, l'environnement a été mitigé. Sous l'effet du recul des marchés des actions et des obligations, les valorisations des actifs sous gestion se sont affaiblies, ce qui a contribué à la baisse des commissions récurrentes. De plus, l'aversion au risque accrue de la clientèle s'est traduite par un déclin significatif du produit du négoce. UBS a pu attirer des actifs de la clientèle et bénéficier d'une hausse du résultat des opérations d'intérêts, ce qui lui a permis de compenser la baisse de ses revenus.

REVENUS PAR TYPE

En % du total des actifs¹

Graphique 25



1 Taille moyenne du bilan de l'année concernée.

2 Inclut notamment le produit des opérations hors bilan (sans le produit des opérations d'intérêts) tel que les revenus de fiducie ou les revenus des opérations de titrisation.

Source: Moody's; calculs: BNS.

En revanche, les revenus du Credit Suisse issus de la gestion de fortune ont fortement reculé en raison des importants retraits d'actifs de la clientèle.

Les activités en Suisse ont bénéficié d'un environnement favorable. Dès lors, ces divisions ont soutenu la profitabilité des banques actives à l'échelle mondiale. La division suisse d'UBS a enregistré une augmentation du résultat de ses opérations d'intérêts. Celle du Credit Suisse est demeurée profitable, mais moins que l'année précédente.

La baisse des revenus d'UBS compensée en partie par les réductions de coûts

La banque d'investissement et la gestion de fortune sont des activités coûteuses qui requièrent d'importantes ressources (leurs ratios coûts/revenus sont généralement élevés) et sont dès lors sensibles à la baisse des revenus. Les réductions de coûts d'UBS ont permis de compenser en partie la baisse de ses revenus entre le deuxième trimestre 2022 et le premier trimestre 2023. Les efforts du Credit Suisse pour diminuer ses coûts ont été neutralisés par la forte chute des revenus, que les importants retraits de la clientèle ont accentuée. De plus, la banque a dû faire face à des coûts supplémentaires liés à sa restructuration.

4.1.2 DOTATION EN FOND PROPRES

Amélioration significative des ratios CET1 du Credit Suisse sous l'effet de la dépréciation des instruments de fonds propres AT1

Malgré des pertes substantielles (voir section 4.1.1), les ratios CET1 du Credit Suisse se sont améliorés de manière significative entre le premier trimestre 2022 et le premier trimestre 2023, passant de 13,8% à 20,3% pour le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques, et de 4,3% à 7,6% pour le ratio de levier (voir tableau 1). Cette amélioration tient à deux facteurs. Premièrement, les actifs pondérés en fonction des risques (*risk-weighted assets*, RWA) et l'exposition globale ont sensiblement fléchi depuis le premier trimestre 2022 (voir section 4.2). Deuxièmement, les fonds propres CET1 du Credit Suisse ont crû à la suite de l'augmentation de capital de 4 milliards de francs réalisée au dernier trimestre 2022, puis de la dépréciation des instruments de fonds propres AT1, d'un montant d'environ 15 milliards, ordonnée par la FINMA¹². Selon la perspective de mise en œuvre complète de la

12 Voir communiqué de presse du 23 mars 2023 de la FINMA. Celle-ci a ordonné au Credit Suisse de déprécier intégralement ses instruments AT1 en circulation, dont la valeur nominale s'inscrivait à quelque 16 milliards de francs, et la juste valeur, à environ 15 milliards.

réglementation suisse TBTF¹³, les ratios *going concern* de la banque ont progressé dans une moindre mesure que les ratios CET1, car la dépréciation des fonds propres AT1 a amélioré la qualité, mais pas la quantité des fonds propres *going concern*¹⁴.

Tout au long de la période sous revue et même au plus fort de la crise de confiance à la mi-mars 2023, les ratios de fonds propres réglementaires du Credit Suisse au niveau du groupe étaient supérieurs aux exigences de fonds propres dans la perspective de mise en œuvre complète de la réglementation suisse TBTF. Cette dotation en fonds propres s'est toutefois révélée insuffisante pour stabiliser la situation (voir encadré «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: fonds propres et résilience»).

13 L'analyse figurant dans le présent rapport est axée sur la perspective de mise en œuvre complète, dans laquelle les fonds propres *going concern* pris en compte sont définis conformément aux exigences finales de la réglementation suisse TBTF, c'est-à-dire après expiration de toutes les dispositions transitoires. Dans cette perspective, les fonds propres *going concern* comprennent les fonds propres de base durs (CET1) et les instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé (*high-trigger contingent capital instruments*), qui sont considérés comme des fonds propres de base supplémentaires tier 1 (AT1). Les deux banques actives à l'échelle mondiale utilisent quant à elles dans leurs présentations la perspective incluant une clause d'antériorité. Selon cette perspective, les fonds propres *going concern* pouvant être pris en compte sont définis conformément à la réglementation en vigueur, laquelle autorise temporairement la prise en compte d'instruments que les exigences finales TBTF excluent de ces fonds propres. Les banques peuvent notamment utiliser des instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement bas présentant la qualité de fonds propres AT1 jusqu'à leur première date d'option de rachat pour respecter les exigences *going concern* en vigueur. Depuis mars 2023, le Credit Suisse ne compte plus d'instruments de ce type en circulation en raison de la dépréciation ordonnée par la FINMA, tandis qu'UBS peut bénéficier de cette perspective incluant une clause d'antériorité jusqu'en 2025.

14 La dépréciation des fonds propres AT1 s'est traduite par une augmentation correspondante des fonds propres CET1, mais le montant total des fonds propres *going concern* est demeuré stable.

Hausse à venir des exigences de fonds propres pour l'entité fusionnée, après une période de transition

Dans l'ensemble, la dotation en fonds propres d'UBS est demeurée relativement stable et supérieure aux exigences réglementaires. Le ratio de fonds propres CET1 pondérés en fonction des risques de la banque ainsi que son ratio de fonds propres *going concern* ont légèrement fléchi sous l'effet d'une baisse des fonds propres AT1 et d'une progression modérée des actifs pondérés en fonction des risques. Les ratios de levier CET1 et *going concern* de l'établissement se sont toutefois plutôt améliorés grâce à la réduction de l'exposition globale (voir tableau 1). Pour ce qui est de l'entité fusionnée, UBS table sur un ratio de fonds propres CET1 d'environ 14% sur l'ensemble de l'année 2023¹⁵.

Par rapport à la moyenne des EBIS^m, le Credit Suisse et UBS affichent des valeurs supérieures pour le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques et le ratio de levier selon Bâle III (voir graphique 26). Il devrait en être de même pour l'entité fusionnée.

Les exigences de fonds propres de la réglementation suisse TBTF sont progressives et dépendent de la part de marché et de la taille de l'établissement considéré. Plus la part de marché et/ou la taille d'une banque d'importance systémique mesurée par son ratio de levier sont élevées, plus les exigences de fonds propres à son égard sont grandes. Concernant UBS, ces exigences augmenteront pour tenir compte de l'importance systémique accrue de l'entité fusionnée, qui bénéficie d'une période de transition allant de fin 2025 à 2030 au plus tard pour se conformer à ces exigences¹⁶.

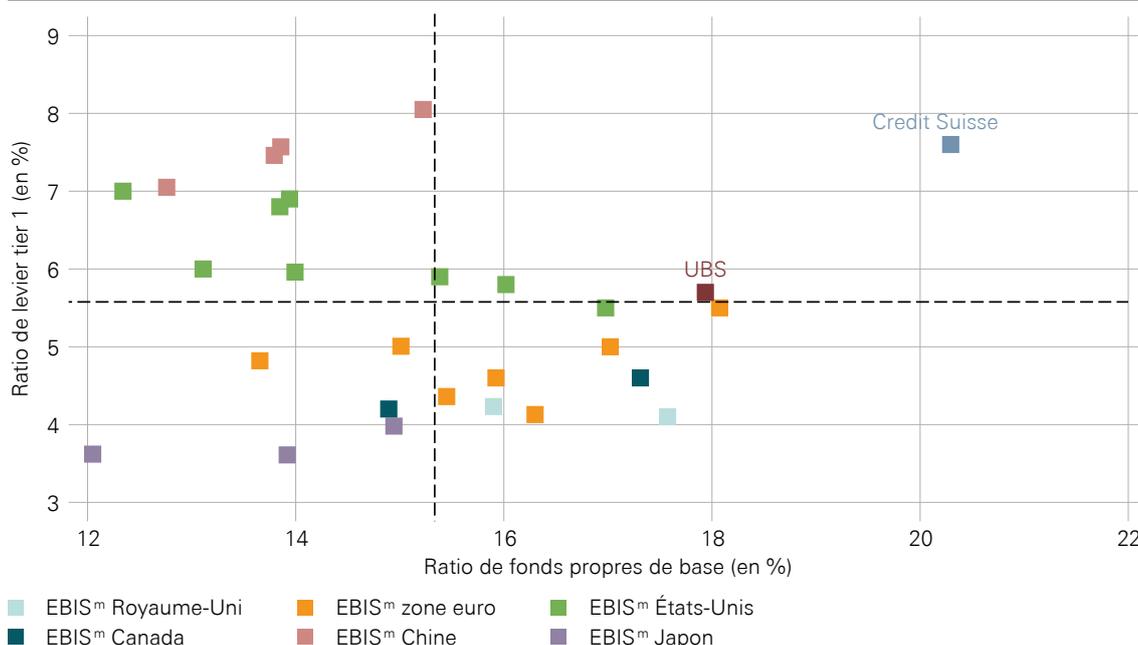
15 Voir communiqué de presse du 12 juin 2023 d'UBS.

16 Voir communiqué de presse du 12 juin 2023 de la FINMA.

COMPARAISON INTERNATIONALE DES FONDS PROPRES DE BASE

EBIS^m, T1 2023

Graphique 26



1 Les lignes traitillées indiquent les moyennes (non pondérées).

Sources: données publiées des banques.

RATIOS DE FONDS PROPRES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES GOING CONCERN

Tableau 1

	Credit Suisse			UBS		
	T1 2022	T1 2023	Exigences ¹	T1 2022	T1 2023	Exigences ¹
Ratios CET1 selon TBTF (en %)						
Ratio de fonds propres	13,8	20,3	9,3	14,3	13,9	10,0
Ratio de levier	4,3	7,6	3,3	4,2	4,4	3,5
Ratios <i>going concern</i> selon TBTF (mise en œuvre complète, en %)²						
Ratio de fonds propres	17,9	20,3	13,6	18,8	17,6	14,3
Ratio de levier	5,6	7,6	4,8	5,5	5,6	5,0
Ratios <i>going concern</i> selon TBTF (avec application de la clause d'antériorité, en %)³						
Ratio de fonds propres	19,4	20,3	13,6	19,2	17,9	14,3
Ratio de levier	6,1	7,6	4,8	5,6	5,7	5,0
Ratios selon Bâle III (en %)⁴						
Ratio de fonds propres de base durs (CET1)	13,8	20,3	8,0	14,3	13,9	8,0
Ratio de fonds propres de base (tier 1)	19,5	20,3	9,5	19,2	17,9	9,5
Ratio de levier tier 1	6,1	7,6	3,5	5,6	5,7	3,5
Niveaux de fonds propres (en milliards de francs)						
Fonds propres de base CET1 selon TBTF	37,7	49,4	–	41,2	40,8	–
Fonds propres <i>going concern</i> selon TBTF (mise en œuvre complète)	48,8	49,4	–	54,3	51,7	–
Fonds propres <i>going concern</i> selon TBTF (avec application de la clause d'antériorité)	53,2	49,4	–	55,5	52,8	–
Niveaux d'exposition (mise en œuvre complète, en milliards de francs)						
RWA selon TBTF	274	244	–	288	295	–
dont actifs pondérés en fonction du risque de crédit	186	160	–	203	206	–
dont actifs pondérés en fonction du risque de marché	17	11	–	13	14	–
dont actifs pondérés en fonction du risque opérationnel	70	73	–	74	75	–
Exposition globale selon TBTF	878	653	–	991	929	–

- 1 Au premier trimestre 2023. Les exigences de capital ne comprennent pas le volant anticyclique de fonds propres. Les exigences suisses ne tiennent pas compte des fonds propres supplémentaires exigés par la FINMA au titre du pilier 2.
- 2 Ratios calculés sur la base des exigences finales, applicables après expiration de la clause d'antériorité et de toutes les autres dispositions transitoires. Calculés selon cette perspective, les fonds propres *going concern* comprennent les fonds propres de base durs (CET1) et les instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé ayant la qualité de fonds propres supplémentaires (AT1).
- 3 Ratios calculés avec la clause d'antériorité applicable à partir de janvier 2020: les instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement bas possédant la qualité de fonds propres AT1 et assortis d'une première date d'option de rachat postérieure au 1^{er} janvier 2020 sont considérés comme des fonds propres *going concern*.
- 4 Les exigences en termes de ratio de fonds propres CET1 selon Bâle III comprennent le minimum de 4,5%, le volant de fonds propres de conservation de 2,5% et le supplément applicable aux EBIS^m, qui est de 1% pour les deux banques. Les exigences en termes de ratio de fonds propres tier 1 selon Bâle III comprennent en outre un minimum de 1,5% qui doit être couvert par des fonds propres présentant au moins la qualité de fonds propres AT1. Les exigences en termes de ratio de levier comprennent le minimum de 3% et le supplément applicable aux EBIS^m, qui est de 0,5% pour les deux banques.

Sources: présentations et rapports trimestriels des banques; calculs: BNS.

Réflexions sur la crise du Credit Suisse: fonds propres et résilience

Pendant toute la durée de la crise qu'il a traversée, le Credit Suisse satisfaisait aux exigences de fonds propres de la réglementation suisse TBTF. Il avait mis en place des mesures substantielles de diminution des risques. Malgré cela, ses propres clients, les intervenants sur le marché et les agences de notation doutaient de plus en plus de sa résilience et ont fini par perdre confiance dans la capacité de la banque à mettre en œuvre son plan de restructuration. Cet encadré présente trois constats préliminaires sur la crise du Credit Suisse concernant les fonds propres et la résilience.

L'importance d'évaluer la résilience selon une perspective large

La crise du Credit Suisse a montré que satisfaire aux exigences de fonds propres est nécessaire mais insuffisant pour s'assurer la confiance du marché. Les ratios de fonds propres réglementaires reflètent la situation d'une banque à une date donnée. Le concept de résilience, quant à lui, a une extension plus large et intègre l'évolution attendue. En effet, il comprend notamment les perspectives de profitabilité de la banque, son potentiel de pertes en cas de chocs et sa capacité à augmenter ses fonds propres ou à émettre des titres de créance. En général, il est plus difficile d'évaluer ces trois éléments, qui portent sur l'avenir, que le ratio de fonds propres à une date donnée. De plus, ces éléments sont fortement liés, voire se renforcent mutuellement. Cette caractéristique peut entraîner des changements rapides dans l'évaluation globale de la résilience d'une banque.

En octobre 2022, le Credit Suisse annonçait une nouvelle stratégie et un plan de restructuration destinés à restaurer sa profitabilité en rétablissant la confiance de ses clients et en réduisant ses coûts. Mais la détérioration de sa réputation et le durcissement des conditions sur le marché ont de plus en plus pesé sur

les perspectives de profitabilité de la banque, augmentant les risques associés à la mise en œuvre d'une restructuration longue et complexe de l'activité de banque d'investissement. Dans le même temps, la faible capitalisation boursière et le niveau élevé des primes de risque du Credit Suisse limitaient sa capacité à augmenter ses fonds propres ou à émettre des titres de créance à des conditions concurrentielles. Tous ces facteurs ont renforcé l'opinion négative des clients, des intervenants sur le marché et des agences de notation, aggravant encore la crise de confiance.

Trop s'appuyer sur les seuls ratios de fonds propres réglementaires peut ainsi amener à sous-estimer la nécessité et l'urgence de mesures correctives.

Capacité d'absorption des pertes des instruments de fonds propres AT1 dans une perspective going concern

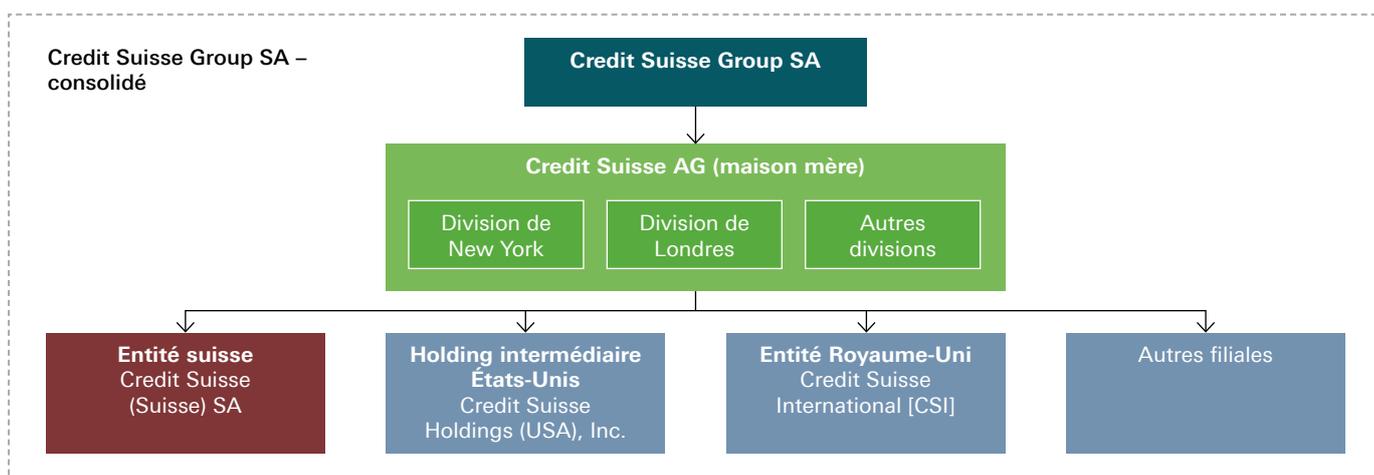
Conformément à la réglementation suisse TBTF et aux normes internationales, les fonds propres réglementaires à prendre en compte dans une perspective *going concern* sont les fonds propres de base durs (CET1) et les fonds propres de base supplémentaires (AT1). Les instruments AT1 peuvent être comparés à des obligations perpétuelles, car ils n'ont pas d'échéance. Ils possèdent des caractéristiques qui devraient permettre à une banque d'absorber ses pertes dans une perspective *going concern*. D'abord, la banque peut décider à tout moment d'interrompre le paiement des intérêts¹⁷. De plus, si le ratio de fonds propres CET1 pondéré en fonction des risques descend en dessous d'un certain seuil (7% dans le cadre de la réglementation suisse TBTF¹⁸), les instruments AT1 créent automatiquement des fonds propres CET1 en vertu d'un mécanisme contractuel d'absorption des

¹⁷ L'interruption du paiement des intérêts peut entraîner des restrictions en matière de versement du dividende aux actionnaires.

¹⁸ Le seuil réglementaire fixé par les accords de Bâle III est de 5,125%.

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DU CREDIT SUISSE (AVANT RACHAT)

Credit Suisse AG agit comme société holding et comme banque



Source(s): SNB

perdes qui prévoit soit la conversion de ces instruments en actions ordinaires, soit leur dépréciation. Les conditions contractuelles mentionnent également d'autres événements déclencheurs pour ce mécanisme, à savoir une intervention de l'État et le constat de la non-viabilité de la banque.

Dans le cas du Credit Suisse, le mécanisme ne s'est déclenché que lorsque l'établissement était sur le point de faire faillite et qu'une intervention de l'État est devenue nécessaire. À ce stade, les instruments AT1 ont certes joué un rôle important dans le train de mesures mises en œuvre. Mais leurs éléments conçus pour absorber les pertes à un stade plus précoce n'ont pas été efficaces. Premièrement, le Credit Suisse a subi des pertes sur une période prolongée et ses perspectives de bénéfices étaient incertaines, mais il n'a pas interrompu le paiement des intérêts sur ces instruments ni dérogé à la pratique courante de rembourser le principal des instruments AT1 à la première date d'exigibilité¹⁹. S'il avait interrompu le paiement des intérêts, il aurait immédiatement amélioré sa situation financière²⁰. Mais dans le même temps, il se serait exposé au risque d'une réaction négative du marché – et par là même au durcissement et au renchérissement de ses conditions de financement²¹.

Deuxièmement, le niveau de capitalisation déclenchant une dépréciation était inférieur à celui que les intervenants sur le marché et les agences de notation considéraient comme nécessaire à la résilience de la banque et à la confiance du marché. Ainsi, malgré un ratio de fonds propres CET1 de 14%, le Credit Suisse était en très mauvaise position par rapport à ses homologues d'après les indicateurs du marché, et ses perspectives de notation étaient majoritairement négatives. Lorsque la confiance du marché a disparu, les autorités ont dû intervenir alors même que le ratio était bien supérieur au seuil de 7%. Étant donné que la banque bénéficiait du soutien de l'État, les conditions pour déprécier les instruments AT1 étaient remplies. Finalement, sur la base des dispositions contractuelles et de l'ordonnance de nécessité, la FINMA a ordonné au Credit Suisse de déprécier les obligations AT1²².

Les fonds propres de base durs doivent être déterminés de manière prudente

Pour que les fonds propres CET1 soient un indicateur crédible de robustesse financière, il faut évaluer les actifs

de manière prudente. En effet, si la banque ne peut pas vendre des actifs difficiles à valoriser sans entraîner de pertes substantielles ou abandonner certaines activités sans déprécier ses participations ou ses actifs non financiers, ses possibilités de restructuration seront limitées.

À cet égard, depuis la crise financière de 2008, les banques doivent d'ores et déjà ajuster la valeur comptable de leurs fonds propres de base durs au sens de Bâle III²³. Cela dit, à la lumière de l'expérience de la crise du Credit Suisse, il semble que la définition actuelle des fonds propres CET1 présente quelques failles, notamment en cas de restructuration.

Ainsi, la réglementation actuelle, conforme aux normes internationales, a autorisé le Credit Suisse à inclure dans ses fonds propres réglementaires des actifs qui ont perdu de leur valeur lorsque la rentabilité de la banque est devenue négative et qu'une réorientation stratégique est devenue nécessaire. Le groupe Credit Suisse a dû par exemple revoir fortement à la baisse la valeur de ses actifs d'impôts différés, ce qui a absorbé près de la moitié du plan de recapitalisation de 4 milliards de francs annoncé en octobre 2022²⁴. Dans le même temps, l'entreprise a annoncé s'attendre à ce que la mise en œuvre de la nouvelle stratégie entraîne des dépréciations d'actifs informatiques, laquelle se répercuterait sur les fonds propres réglementaires du groupe²⁵.

À l'échelle du groupe, le changement de stratégie a eu un impact particulièrement négatif sur les fonds propres de la maison mère, c'est-à-dire de l'entité Credit Suisse AG considérée individuellement (voir ci-avant l'organigramme simplifié du Credit Suisse Group). Le ratio de fonds propres de cette entité a fortement reculé au troisième trimestre 2022, essentiellement du fait que la nouvelle stratégie adoptée en matière de banque d'investissement nécessitait de déprécier les participations détenues dans des entités non résidentes²⁶. Or, dans le cadre de la réglementation suisse, ces participations sont soumises à une pondération en fonction des risques et leur valeur n'est pas déduite des fonds propres. Une telle déduction aurait mieux protégé les fonds propres CET1 de la maison mère contre la dépréciation de ces participations.

23 Il peut s'agir par exemple de la déduction du *goodwill* et des valeurs immatérielles (voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière 2011*, encadré 3).

24 Au troisième trimestre 2022, Credit Suisse Group SA a dû comptabiliser une provision relative à des actifs d'impôts différés à hauteur de 3,7 milliards de francs, entraînant un recul de ses fonds propres CET1 d'environ 2 milliards.

25 Voir Credit Suisse, communiqué de presse sur les résultats du troisième trimestre 2022: «The Group estimates restructuring charges, software and real estate impairments in connection with the transformation of CHF 2.9 billion over a period from Q4 22 to 2024.» Dans l'Union européenne, les règles applicables à la déduction des actifs logiciels des fonds propres réglementaires sont souvent plus strictes que dans la réglementation suisse.

26 La maison mère, Credit Suisse AG, est une entité opérationnelle qui doit satisfaire à des exigences de fonds propres et possède plusieurs filiales (voir graphique). Lorsque la société est considérée isolément, ces filiales apparaissent comme des participations à l'actif de son bilan. Entre le deuxième et le troisième trimestre 2022, le ratio de fonds propres CET1 de la maison mère est passé de 11,4% à 9,7%, principalement du fait d'une baisse de 8,6 milliards de francs de la valeur comptable des participations détenues dans des entités non résidentes à la suite de l'annonce du changement de stratégie en matière de banque d'investissement.

19 En juin 2022, le Credit Suisse avait émis des instruments de remplacement AT1 libellés en dollars des États-Unis et portant coupon de 9,75%.

20 Si le Credit Suisse avait interrompu le paiement des intérêts sur tous les instruments AT1, il aurait réduit ses dépenses annuelles d'environ 1 milliard de francs. Il lui aurait alors été interdit de verser des dividendes à ses actionnaires.

21 La crainte de la réaction du marché est souvent mentionnée comme le principal facteur qui dissuade les banques d'interrompre le paiement des intérêts. Voir par exemple Banque centrale européenne, «ECB response to the European Commission's call for advice on the review of the EU macroprudential framework», mars 2022: «Market intelligence and bank-specific anecdotal evidence suggest a widespread perception among market participants that cancelling coupon payments on AT1 instruments is expected only as a last resort when the bank is already likely to fail.»

22 Voir le communiqué de presse du 23 mars 2023 de la FINMA.

4.2 RISQUES

Les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont principalement exposées à quatre catégories de risques: le risque de crédit, le risque de marché, le risque opérationnel et le risque commercial. Limité pour ces établissements, le risque de taux d'intérêt n'a pas été à l'origine des problèmes du Credit Suisse. En revanche, le risque commercial a joué un rôle particulièrement important dans cette crise. Les sections suivantes présentent ces différentes catégories de risques pour les banques actives à l'échelle mondiale.

Une analyse des scénarios de crise permet une évaluation prévisionnelle de la résilience d'une banque. Les informations consolidées nécessaires à cette analyse n'étant pas encore disponibles pour l'entité issue du rachat du Credit Suisse par UBS, le présent rapport n'expose pas les résultats des simulations de crise pour les deux banques réunies. Dans les rapports précédents, le scénario de récession mondiale était le plus pertinent pour ces établissements. La BNS continuera d'analyser régulièrement des scénarios de crise pour le secteur bancaire suisse, y compris UBS.

Pas d'incidence du contexte actuel sur la qualité du crédit

Le risque de crédit est un risque de pertes lié à la non-exécution par un client ou une contrepartie des paiements convenus contractuellement. Il représente la plus grande part (68%) des actifs pondérés en fonction des risques des banques résidentes actives à l'échelle mondiale (voir graphique 27). L'exposition de ces établissements au risque de crédit découle non seulement des prêts inscrits à leur bilan, mais également de positions hors bilan et des expositions au risque de contrepartie qui résultent de produits dérivés ou d'opérations de financement sur titres. Tous ces types d'expositions équivalent conjointement à 66% de l'exposition globale des deux banques (voir graphique 28).

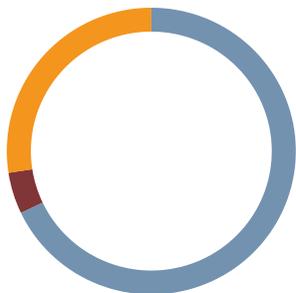
Le tableau 2 fournit une vue d'ensemble des portefeuilles de prêts des deux banques actives à l'échelle mondiale, répartis en fonction du type de contreparties. L'exposition la plus importante revient au portefeuille de détail, qui comprend principalement des prêts hypothécaires et des crédits lombards²⁷ accordés à des résidents. Dans une approche pondérée en fonction des risques, le portefeuille de prêts aux entreprises, qui résulte des activités de banque d'investissement dans le monde et des services bancaires aux entreprises résidentes, présente en revanche des expositions au risque de crédit plus importantes. Cette pondération-risque moyenne plus élevée reflète notamment le degré plus faible de couverture des prêts aux entreprises.

Depuis le premier trimestre 2022, les actifs pondérés en fonction du risque de crédit ont diminué de 14% au Credit Suisse et sont restés relativement stables chez UBS (voir tableau 1). L'environnement macroéconomique difficile (voir section 2.1) a peu influé sur la qualité du crédit des banques actives à l'échelle mondiale. La part des expositions à des créances compromises est demeurée faible dans les deux établissements²⁸. Ces quatre derniers trimestres, les provisions pour risques de défaillance spécifiques et généraux s'établissaient à 209 millions de francs pour le Credit Suisse et à 49 millions de dollars des États-Unis pour UBS. Ces montants sont bas par rapport aux provisions constituées par ces établissements pendant la crise du coronavirus²⁹.

COMPOSITION DES RWA

Banques actives à l'échelle mondiale, T1 2023

Graphique 27



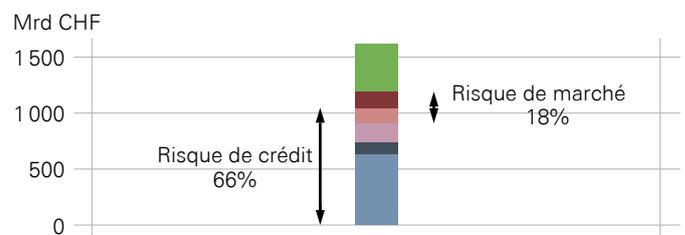
- Risque de crédit **68%**
- Risque de marché **5%**
- Risque opérationnel **27%**

Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

COMPOSITION DE L'EXPOSITION ENTRANT DANS LE CALCUL DU RATIO DE LEVIER

Banques actives à l'échelle mondiale, T1 2023

Graphique 28



- Prêts inscrits au bilan
- Positions hors bilan
- Opérations de financement sur titres
- Produits dérivés
- Positions de négoce
- Autres actifs (principalement numéraire et avoirs auprès de banques centrales)

Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

Risque de marché encore important malgré une faible contribution aux actifs pondérés en fonction des risques

On entend par risque de marché un risque de pertes lié aux fluctuations des cours du marché. Pour les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale, le risque de marché provient des actifs de négoce et des produits dérivés. Bien que ces positions du portefeuille de négoce représentent 18% de l'exposition globale des deux banques (voir graphique 28), leur contribution au total des actifs pondérés en fonction des risques est plutôt restreinte. Le risque de marché équivaut à 5% desdits actifs, soit une part sensiblement inférieure à celle du risque de crédit (voir graphique 27), car les positions du portefeuille de négoce sont souvent couvertes, ce qui réduit leur contribution à ces actifs³⁰. Depuis le premier trimestre 2022, le Credit Suisse a diminué de 35% ses actifs pondérés en fonction du risque de marché, principalement en réduisant activement son exposition dans sa division de banque d'investissement. Sur la même période, les actifs d'UBS pondérés en fonction du risque de marché ont légèrement progressé (voir tableau 1).

Malgré sa faible contribution aux actifs pondérés en fonction des risques, le risque de marché constitue une catégorie de risques importante pour les banques actives à l'échelle mondiale, et ce, pour deux raisons. Premièrement, les stratégies de couverture appliquées dans le portefeuille de négoce pourraient ne pas apporter une protection complète contre des chocs très importants sur

les marchés ou une volatilité très élevée³¹. Deuxièmement, tous les types d'expositions au risque de marché ne sont pas soumis au dispositif réglementaire sur le risque de marché dans le portefeuille de négoce, que le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a recalibré pour mieux gérer les risques de marché observés durant les périodes de tension et qui sera mis en œuvre dans le cadre des réformes finales de Bâle III. On peut citer à titre d'exemple les placements en actions dans le portefeuille bancaire: celui du Credit Suisse dans Allfunds Group a, à lui seul, fait perdre à la banque 0,6 milliard de francs en 2022, avant sa cession en octobre de la même année.

Risque opérationnel élevé en comparaison internationale

Le risque opérationnel est un risque de pertes lié à des processus inadaptés, à une fraude, à la défaillance de systèmes internes ou à des événements extérieurs. Il englobe également le risque juridique, le cyber-risque et des événements tels que les pénuries d'électricité. Important pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale, le risque opérationnel représente 27% du total de leurs actifs pondérés en fonction des risques (voir graphique 27). Cette part élevée en comparaison internationale³² découle notamment de la complexité des activités commerciales internationales des deux établissements et de l'historique de leurs pertes opérationnelles, qui comprend, pour chacun, plusieurs affaires juridiques coûteuses.

30 La *value at risk* (VaR) des deux banques, une mesure statistique du potentiel de pertes à court terme dans le portefeuille de négoce et l'un des éléments servant à calculer les actifs pondérés en fonction du risque de marché, est relativement basse en raison de la couverture des différentes positions du portefeuille de négoce. Fin 2022, la VaR réglementaire (horizon temporel de 10 jours et niveau de confiance de 99%) était de 79 millions de francs pour le Credit Suisse et de 53 millions de dollars des États-Unis pour UBS (voir rapports des banques sur le pilier 3).

31 Des chocs très importants sur les marchés pourraient affecter la couverture mutuelle des produits dérivés et des positions de négoce. Des facteurs de risque qui présentaient auparavant une forte corrélation pourraient soudainement se comporter différemment dans un scénario de crise (risque de base). De plus, le profil de risque des produits dérivés non linéaires pourrait changer sensiblement dans un tel scénario.

32 Fin juin 2022, le risque opérationnel représentait, en moyenne, près de 13% des fonds propres minimaux exigés des EBIS^m (voir CBCB, *Basel III monitoring report*, février 2023).

PORTEFEUILLES DE PRÊTS DES BANQUES ACTIVES À L'ÉCHELLE MONDIALE, PAR TYPE DE CONTREPARTIES

T4 2022, en milliards de francs

Tableau 2

	Credit Suisse			UBS		
	Exposition	RWA	Pondération-risque moyenne	Exposition	RWA	Pondération-risque moyenne
États	74	2	3%	219	4	2%
Banques et établissements financiers	25	6	24%	57	16	29%
Entreprises	137	74	54%	166	88	53%
Clientèle de détail	177	31	17%	368	62	17%
dont prêts hypothécaires	113	19	16%	162	36	22%
Autres ¹	15	17	114%	12	12	95%
Total	429	130	30%	821	183	22%

1 Exclut les expositions aux contreparties centrales.

Sources: rapports du T4 2022 sur le pilier 3.

Du fait de son importance pour les banques actives à l'échelle mondiale, le risque opérationnel devrait continuer d'être encadré par des exigences de fonds propres appropriées qui reflètent les profils de risque des établissements. Dans la nouvelle approche standard de Bâle III, ces exigences sont proportionnelles à un multiplicateur des pertes internes qui dépend de l'historique des pertes de la banque sur les dix dernières années. Déterminant pour la sensibilité au risque de la nouvelle approche, ce multiplicateur incite les banques à réduire et à gérer correctement leurs risques opérationnels. La BNS soutient la mise en œuvre de cette nouvelle approche standard en Suisse sous sa forme initiale, c'est-à-dire sans exercice de l'option nationale qui permettrait de fixer le multiplicateur des pertes internes à 1. Depuis le premier trimestre 2022, les actifs pondérés en fonction du risque opérationnel des deux banques sont demeurés relativement stables (voir tableau I).

Rôle important du risque commercial dans la crise du Credit Suisse

Le risque commercial porte sur une baisse de revenus liée en particulier à une diminution du volume d'affaires ou de l'activité des clients. Bien qu'il n'existe pas d'exigence particulière en termes d'actifs pondérés en fonction des risques en ce qui concerne le risque commercial, celui-ci joue un rôle important pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale en raison de leurs activités de gestion de fortune et de banque d'investissement. En 2022, le résultat des commissions et des prestations de services de ces établissements a globalement reculé de 20% par rapport à l'exercice précédent, cette baisse étant nettement plus marquée au Credit Suisse que chez UBS³³. Le déclin des activités de banque d'investissement sur les marchés

33 Durant l'exercice 2022, le résultat des commissions et des prestations de services a diminué de 34% au Credit Suisse. Chez UBS, le repli a été d'environ 12% en francs suisses (selon les chiffres publiés en dollars des États-Unis, il s'inscrivait à 15%).

des capitaux a été particulièrement fort (-72% dans l'ensemble). Dans la gestion de fortune, le produit des activités de négoce a chuté de 21%, et le produit récurrent des commissions, de 6% sur une base agrégée.

La perte enregistrée par le Credit Suisse en 2022 tient principalement à la matérialisation du risque commercial, qui résulte de trois facteurs. Premièrement, les conditions défavorables sur le marché ont particulièrement affecté le Credit Suisse, car les revenus de sa banque d'investissement et de sa division de gestion de fortune reposent dans une assez large mesure sur le négoce³⁴. Deuxièmement, les conséquences de l'abandon d'activités, la détérioration de la réputation de la banque et les retraits subséquents de dépôts et d'actifs sous gestion ont accentué la baisse de revenus. Au total, les revenus nets ajustés de la banque ont baissé de 7,4 milliards de francs en 2022, principalement à cause de ces deux facteurs. Troisièmement, la capacité du Credit Suisse à réduire ses coûts à court terme était limitée. Les charges d'exploitation ajustées, y compris la rémunération et les avantages sociaux, sont demeurées largement inchangées en 2022. La rigidité de la rémunération variable s'explique par le risque d'érosion des effectifs et le fait que 75% des charges totales correspondantes en 2022 découlaient du versement différé d'éléments de rémunération datant de l'année précédente.

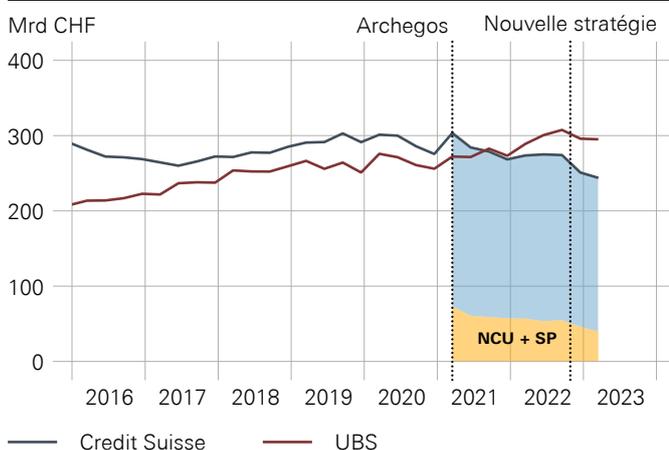
Exposition limitée au risque de taux d'intérêt

Dans le portefeuille bancaire, le risque de taux d'intérêt découle de l'asymétrie des échéances entre les postes de l'actif et ceux du passif. En général, les banques utilisent

34 En 2021, dans la gestion de fortune, 58% des revenus du Credit Suisse qui n'étaient pas liés aux taux d'intérêt (total des revenus hors opérations d'intérêts et autres produits) provenaient des activités de négoce et des rendements des placements. Parallèlement, seuls 26% des revenus d'UBS non liés aux taux d'intérêt reposaient sur le négoce. Dans la banque d'investissement, 36% des revenus du Credit Suisse en 2021 provenaient des activités sur les marchés des capitaux, contre 23% pour UBS.

ACTIFS PONDÉRÉS EN FONCTION DES RISQUES

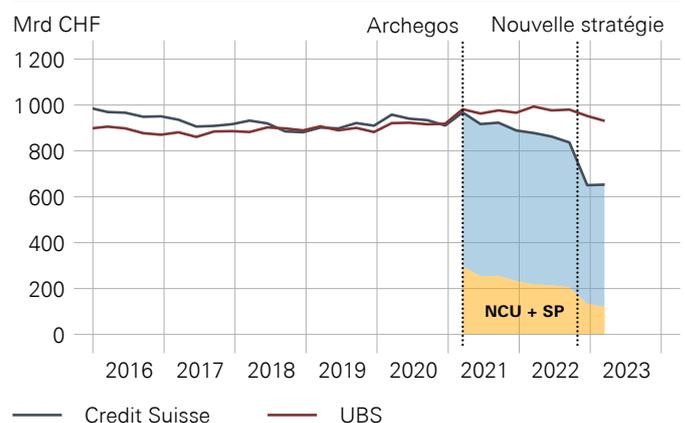
Mise en œuvre complète Graphique 29



Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

EXPOSITION ENTRANT DANS LE CALCUL DU RATIO DE LEVIER

Mise en œuvre complète Graphique 30



Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

des engagements à court terme (dépôts) pour refinancer des actifs à long terme (prêts).

L'exposition au risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire est relativement limitée pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale, et ce pour deux raisons. Premièrement, la part du résultat des opérations d'intérêts dans le total des revenus de ces établissements est assez faible en raison de leur structure diversifiée (voir section 4.1.1). Deuxièmement, ces banques gèrent et limitent activement le risque de taux d'intérêt qui résulte de la transformation des échéances entre les prêts et les dépôts en recourant à des produits dérivés. Selon la publication réglementaire des risques de taux d'intérêt significatifs des banques actives à l'échelle mondiale, celles-ci présentent une exposition comparable à celle de leurs homologues européens et inférieure à celle des banques résidentes axées

sur le marché intérieur³⁵. Une présentation détaillée du risque de taux d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur figure à la section 5.2.2.

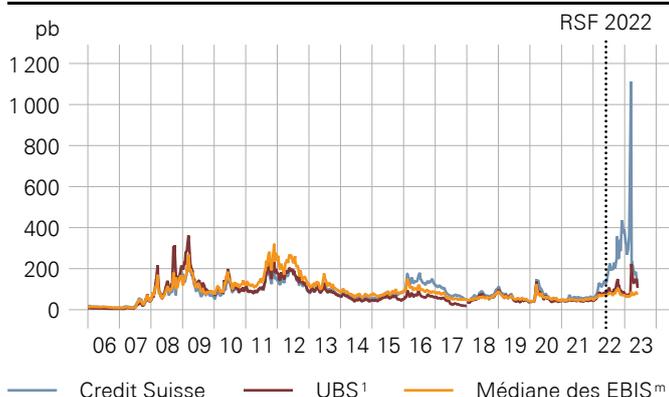
Vers une poursuite de la réduction des risques de la banque d'investissement du Credit Suisse par UBS

Après la faillite d'Archegos au premier trimestre 2021, le Credit Suisse avait amorcé une nouvelle réduction de sa division de banque d'investissement³⁶, laquelle concernait, entre autres, l'activité de *prime services*, qui avait enregistré la perte liée à Archegos fin mars 2021. Au troisième trimestre 2022, les actifs pondérés en fonction des risques du Credit Suisse avaient reculé de 29 milliards de francs et son exposition globale, de 131 milliards, tandis que ces indicateurs avaient progressé ou étaient demeurés quasiment stables chez UBS (voir graphiques 29 et 30).

Lors de la publication de ses résultats du troisième trimestre 2022, le Credit Suisse a annoncé son intention de continuer à réduire les risques de sa banque d'investissement, à hauteur d'environ 40%. Sa stratégie consistait à céder ses activités de produits titrisés (*securitised products*, SP) et à restructurer au sein d'une unité spécifique (*non-core unit*, NCU) les activités commerciales non stratégiques, telles que le reste des *prime services* et l'activité de crédit sur les marchés émergents. Au premier trimestre 2023, les actifs pondérés en fonction des risques découlant des activités de produits titrisés et de l'unité NCU n'étaient plus que de 40 milliards de francs et l'exposition correspondante, de

PRIMES DE CDS: COMPARAISON INTERNATIONALE

Primes de couverture de défaillance *senior* à 5 ans Graphique 31



1 Jusqu'à fin 2017 au niveau de la société d'exploitation (UBS SA); depuis 2018 au niveau de la société de holding (UBS Group SA).

Sources: Bloomberg et Refinitiv.

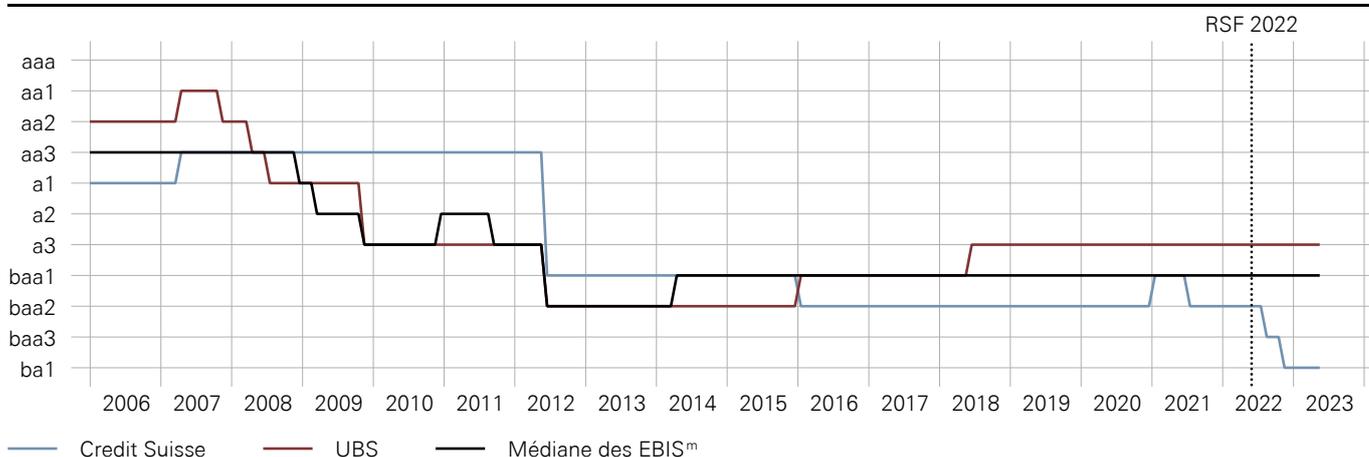
35 Dans le test réglementaire destiné aux banques «hors normes» (*regulatory outlier test*) du 31 décembre 2022, le fléchissement de la valeur actualisée nette des positions du portefeuille bancaire équivaldrait à 5,8% des fonds propres de base tier 1 pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale et à 5,5% pour leurs homologues européens, soit des niveaux comparables. Dans ce test, le scénario de taux d'intérêt le plus défavorable (*parallel up scenario*) se caractérise par une hausse de 150 points de base pour le franc suisse et de 200 points de base pour l'euro et le dollar des États-Unis, selon les règles de la FINMA.

36 Au dernier trimestre 2015, le Credit Suisse avait déjà commencé à réduire sa banque d'investissement en créant une unité stratégique d'assainissement et de liquidation dont les actifs pondérés en fonction des risques s'établissaient à 62 milliards de francs et l'exposition globale, à 138 milliards.

NOTATIONS INTRINSÈQUES: COMPARAISON INTERNATIONALE

Baseline credit assessment de Moody's

Graphique 32

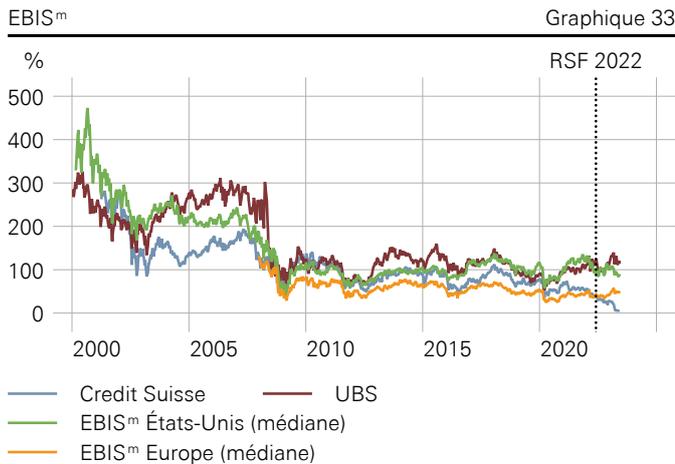


Sources: Bloomberg et Moody's.

120 milliards. En ce qui concerne les produits titrisés, le Credit Suisse a abaissé de 65% son exposition équivalant à des actifs entre le troisième trimestre 2022 et le premier trimestre 2023, principalement en vendant des actifs à Apollo Global Management et à d'autres tiers. La réduction des positions prend davantage de temps dans l'unité NCU. Au troisième trimestre 2022, le Credit Suisse se fixait l'objectif de réduire l'exposition de cette unité d'environ 60% d'ici à fin 2025. Les graphiques 29 et 30 présentent l'évolution de ces expositions depuis la faillite d'Archegos à la fin du premier trimestre 2021, telle que publiée par la banque au premier trimestre 2023.

La baisse rapide de l'exposition globale du Credit Suisse au dernier trimestre 2022 reflète surtout l'encours réduit d'actifs liquides résultant des retraits de dépôts (voir encadré «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: la question des liquidités»). Ces retraits se sont poursuivis au premier trimestre 2023, entraînant une nouvelle diminution des actifs liquides. En mars 2023, cet encours a été reconstitué grâce à des prêts accordés par la BNS dans le cadre des aides sous forme de liquidités. L'exposition globale du Credit Suisse est ainsi demeurée quasiment inchangée au premier trimestre 2023 (voir graphique 30).

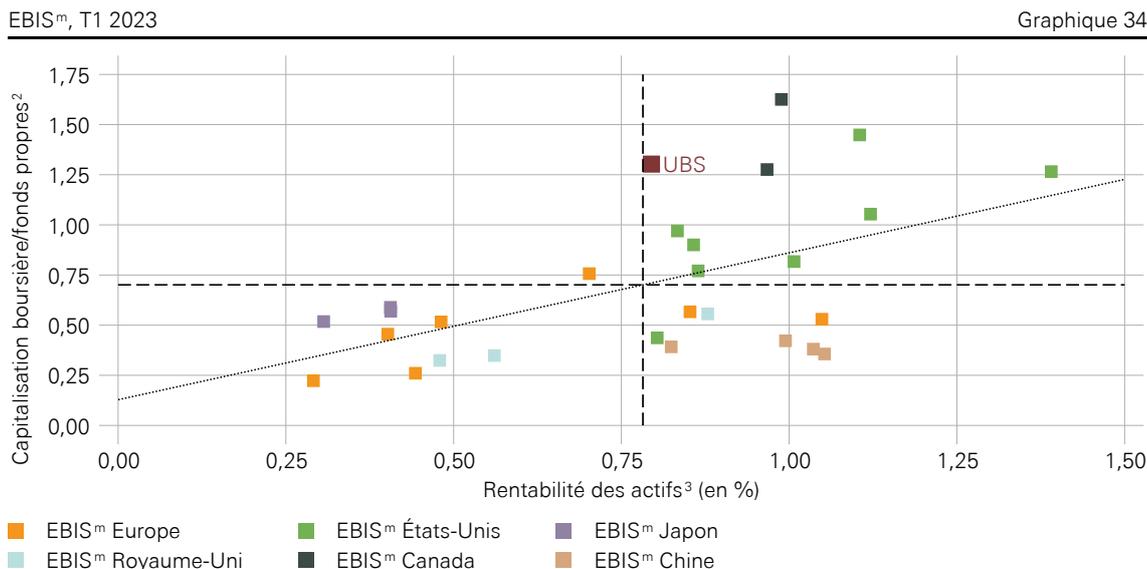
CAPITALISATION BOURSIÈRE PAR RAPPORT AU TOTAL DES FONDS PROPRES



UBS a annoncé vouloir continuer à réduire les charges découlant des positions héritées du Credit Suisse lorsque le rachat serait achevé sur le plan juridique. Selon un calcul pro forma, c'est-à-dire sans évaluation initiale des actifs et des passifs qu'UBS considère comme non essentiels, la banque estime que les actifs pondérés en fonction des risques de la banque d'investissement représenteront approximativement 25% de ceux de l'entité fusionnée³⁷. Cette part est inférieure aux 29% d'actifs pondérés en fonction des risques qu'UBS a publiés pour sa banque d'investissement au premier trimestre 2023, et au précédent plafond stratégique d'un tiers. La Confédération a accordé une garantie contre les pertes de 9 milliards de francs au maximum pour un portefeuille spécifique d'actifs du Credit Suisse qui sont difficiles à évaluer. Toutefois,

³⁷ Voir présentation des résultats financiers d'UBS au premier trimestre 2023, 25 avril 2023.

RAPPORT ENTRE LE RATIO CAPITALISATION BOURSIÈRE/VALEUR COMPTABLE DES FONDS PROPRES ET LE ROA: COMPARAISON INTERNATIONALE¹



1 Lignes traitillées: moyennes (non pondérées). Ligne pointillée: régression du rapport entre les termes «capitalisation boursière/total des fonds propres» et «rentabilité des actifs». La corrélation entre les deux séries est de 0,56. Les données du Credit Suisse ne sont pas prises en compte, la capitalisation boursière de cette banque étant désormais étroitement liée au prix de l'action UBS en raison de l'accord de rachat.
 2 Capitalisation boursière et total des fonds propres au T1 2023.
 3 Rentabilité des actifs définie comme les bénéfices avant impôt des 4 derniers trimestres en % du total des actifs au T1 2023.

cette garantie ne prendra effet que si UBS subit des pertes de plus de 5 milliards de francs sur la vente de ces actifs³⁸.

4.3 APPRÉCIATION DE LA SITUATION PAR LE MARCHÉ

Dégradation significative de l'appréciation du Credit Suisse par le marché

Même si le Credit Suisse respectait ses exigences réglementaires en matière de fonds propres, les indicateurs de marché reflétaient des doutes croissants quant à sa résilience. L'appréciation de la banque par le marché s'est encore détériorée lorsque des tensions sont apparues dans le secteur bancaire américain pendant la première quinzaine de mars.

Les primes de CDS reflètent l'appréciation de la solvabilité d'un émetteur par le marché. Comme pour les écarts de rendement des obligations, plus le risque de crédit est perçu comme important, plus la prime de CDS est élevée³⁹. Il arrive certes que le marché des CDS à signature unique manque de profondeur et de liquidité, donnant dès lors des signaux trompeurs. Cependant, alors que les observateurs du marché et les clients des banques suivaient de près la crise début mars, les volumes de négoce des CDS à cinq ans du Credit Suisse ont augmenté de manière significative, les primes des CDS et les écarts de rendement des obligations affichant une évolution parallèle sur les marchés secondaires.

À l'instar de celles des autres EBIS^m, les primes de CDS d'UBS sont demeurées relativement inchangées tout au long de l'année 2022 (voir graphique 31), mais ont augmenté de quelque 25 points de base en 2023. Dans le même temps, les primes de CDS du Credit Suisse ont crû en octobre et en novembre 2022 (alors qu'elles affichaient déjà un niveau élevé), cette hausse s'accélérait pour atteindre des sommets sans précédent en mars 2023. Après l'annonce du rachat, elles ont rapidement diminué pour se rapprocher de celles d'UBS.

La solvabilité des banques se reflète également dans les notations intrinsèques (*standalone*) des trois grandes agences de notation (Moody's, S&P et Fitch), qui évaluent la solidité financière des établissements⁴⁰. Avant le rachat par UBS, ces trois agences de notation avaient abaissé la note du Credit Suisse au moins une fois depuis le précédent *Rapport sur la stabilité financière*. La notation intrinsèque

38 Voir communiqué de presse du 9 juin 2023 du Conseil fédéral.

39 Il est toutefois important de noter que les prix du marché incluent l'anticipation d'une aide de l'État en cas de crise (problématique TBTF). Les primes de CDS reflètent donc l'opinion du marché quant à la probabilité que le crédit sous-jacent soit remboursé, indépendamment de l'entité (banque ou autre agent économique, tel que l'État) qui effectuera le remboursement.

40 Outre les notations intrinsèques, les agences élaborent des notations à long terme qui intègrent explicitement, sous la forme d'un bonus (*government support uplift*), la possibilité d'une aide exceptionnelle de l'État en cas de crise. Au niveau de la société de holding, les trois principales agences de notation ont supprimé ce bonus il y a quelques années. Au niveau de la société opérationnelle, S&P et Fitch l'ont également supprimé, tandis que Moody's continue d'estimer que la probabilité d'une aide gouvernementale est modérée pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale, de même que pour la plupart des autres EBIS^m domiciliés en Europe ou aux États-Unis, ce qui se traduit par un bonus (+1 cran) sur leurs dépôts et leur dette non garantie de premier rang.

d'UBS était un peu supérieure à la médiane des EBIS^m, et celle du Credit Suisse, nettement inférieure (voir graphique 32 pour une comparaison des notations intrinsèques délivrées par Moody's). Une fois le rachat achevé, les trois agences ont retiré leurs notations de Credit Suisse Group. Celles de Credit Suisse AG ont été relevées par Fitch (au même niveau que celle d'UBS SA) et par S&P (à un cran en-deçà de celle d'UBS SA), Moody's ne les modifiant pas à ce stade. Fitch a abaissé d'un cran les notations tant du groupe UBS que de l'établissement individuel, tandis que S&P et Moody's n'ont pas changé les leurs.

Le rapport entre la capitalisation boursière et la valeur comptable du total des fonds propres donne une estimation de la profitabilité future (voir graphique 33). Dans le cas d'UBS, ce ratio est sensiblement supérieur à la moyenne des autres EBIS^m et s'est amélioré depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*. Dans le même temps, celui du Credit Suisse a encore diminué et affichait le niveau le plus bas des EBIS^m avant le rachat par UBS. Entre l'annonce de l'acquisition et le retrait de la cote, la capitalisation boursière du Credit Suisse reflétait le taux de conversion convenu entre les actions du Credit Suisse et celles d'UBS.

Les différences observées entre la valeur boursière d'UBS et celle des autres EBIS^m reflètent principalement les écarts en termes de profitabilité attendue. Le graphique 34 met en relation l'évaluation par le marché (capitalisation boursière rapportée à la valeur comptable du total des fonds propres, axe des ordonnées) et la profitabilité (rentabilité des actifs, axe des abscisses)⁴¹.

4.4 ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION ORDONNÉE

Si une banque résidente active à l'échelle mondiale connaît des difficultés financières et ne peut être redressée, la réglementation suisse TBTF précise qu'il faut pouvoir procéder à sa liquidation ordonnée. La FINMA est chargée de la planification et de la mise en œuvre opérationnelle de l'assainissement et de la liquidation ordonnée du Credit Suisse et d'UBS. Dans ce cadre, elle élabore un plan d'assainissement et de liquidation pour les deux établissements. Sa stratégie primaire d'assainissement et de liquidation ordonnée pour ces banques consiste en leur assainissement avec un *single point of entry bail-in*. Concrètement, la FINMA intervient au niveau de la société de holding du groupe et transforme les créances convertibles des créanciers en capital-actions de la banque, permettant ainsi de restaurer la base de fonds propres de cette dernière. Ces créances convertibles prennent généralement la forme d'instruments de dette spécifiques, qualifiés de *bail-in bonds*⁴².

41 On obtient un résultat similaire si l'on utilise le ratio entre capitalisation boursière et fonds propres CET1 comme mesure de la valeur en bourse, et le rendement de l'exposition globale comme mesure de la profitabilité.

42 Voir FINMA, *Rapport sur la résolution 2020*, page 20.

Si la stratégie primaire de la FINMA devait échouer, les plans d'urgence suisses des banques contribueraient à préserver les fonctions d'importance systémique en Suisse⁴³. Dans leurs plans, les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale doivent indiquer comment elles maintiendraient les fonctions revêtant une importance systémique pour la Suisse indépendamment du reste du groupe si celui-ci était menacé d'insolvabilité. La FINMA juge exécutables les plans d'urgence suisses du Credit Suisse et d'UBS⁴⁴.

Les instruments envisagés par le dispositif d'assainissement et de liquidation ordonnée TBTF n'ont pas été mis en œuvre pour surmonter la grave crise que le Credit Suisse a affrontée au premier trimestre 2023. Dans cette situation précise, un *bail-in* et l'activation du plan d'urgence suisse ont été considérés comme moins appropriés qu'un rachat du Credit Suisse par UBS. Selon le message du Conseil fédéral, la confiance des clients dans le Credit Suisse s'était tellement détériorée que l'on ne pouvait pas savoir si les mesures d'assainissement ou de liquidation ordonnée auraient permis de restaurer la confiance du marché⁴⁵. De plus, les autorités estimaient qu'un assainissement ou une liquidation ordonnée d'un EBIS^m et un *bail-in* auraient probablement provoqué des turbulences considérables dans l'environnement de marché de mars 2023. Cela aurait non seulement mis en péril la réussite de l'assainissement ou de la liquidation ordonnée du Credit Suisse, mais également accru le risque de propagation à d'autres banques, menaçant alors la stabilité financière en Suisse et dans le monde.

Mise en œuvre d'un mécanisme public de garantie des liquidités par le Conseil fédéral au titre du droit de nécessité

La réussite d'un assainissement ou d'une liquidation ordonnée suppose qu'une banque ait une capacité appropriée d'absorption des pertes *gone concern* pour permettre une recapitalisation par *bail-in* en cas de menace d'insolvabilité. En outre, la banque doit disposer de liquidités suffisantes pour mettre en œuvre la stratégie d'assainissement ou de liquidation ordonnée (*funding in resolution*). Ces deux conditions doivent être remplies au niveau tant du groupe que de ses entités. En ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes *gone concern*, le Credit Suisse et UBS respectent les exigences en vigueur.

Pour ce qui est du financement de l'assainissement et de la liquidation ordonnée, les modifications de l'ordonnance sur les liquidités entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2022 visent à garantir que les banques d'importance systémique détiennent suffisamment de liquidités pour couvrir leurs besoins en cas de pénurie de liquidités, voire en cas

d'assainissement ou de liquidation ordonnée⁴⁶. Les banques bénéficient d'une période de transition de 18 mois pour se conformer aux nouvelles exigences. Celles-ci visent à remédier à certaines faiblesses apparues pendant la crise (voir encadré «Réflexions sur la crise du Credit Suisse: la question des liquidités»). Par exemple, elles tiennent explicitement compte du besoin opérationnel de liquidités des banques. Le Conseil fédéral entend réviser la réglementation suisse TBTF conformément à l'art. 52 de la loi sur les banques (LB) dans l'année à venir⁴⁷.

Pour assurer la liquidité du Credit Suisse et la réussite de son rachat par UBS, le Conseil fédéral a décidé le 19 mars 2023 d'activer un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) au titre du droit de nécessité et d'accorder à la BNS une garantie de la Confédération contre le risque de défaillance dans le cadre des aides sous forme de liquidités⁴⁸. Le Conseil fédéral avait déjà annoncé en mars 2022 son intention de mettre en place un mécanisme de ce type⁴⁹, lequel vise à fournir des liquidités supplémentaires lorsque les actifs liquides des banques et leurs sûretés ne suffisent pas pour obtenir une aide extraordinaire sous forme de liquidités auprès de la BNS⁵⁰. D'après les lignes directrices fixées par le Conseil fédéral, la BNS allouerait des liquidités à une banque d'importance systémique sous la forme d'un prêt garanti par la Confédération. La créance résultant de ce mécanisme aurait un statut privilégié en cas de faillite pour éviter des pertes potentielles à la Confédération. Le 25 mai 2023, le Conseil fédéral a lancé la consultation relative à la révision de la LB pour fournir une base légale spécifique au mécanisme public de garantie des liquidités, qui a été activé en mars de cette année au titre du droit de nécessité⁵¹. La BNS a participé à l'élaboration de ce mécanisme et soutient son inscription dans la LB.

43 Les fonctions d'importance systémique comprennent notamment les activités de dépôt et de crédit et les opérations de paiement en Suisse.

44 Voir FINMA, *Rapport sur la résolution 2023*.

45 Conseil fédéral, *Message du 29 mars 2023 concernant le supplément 1a au budget 2023*, pages 17 et 18.

46 Voir communiqué de presse du 3 juin 2022 du Département fédéral des finances.

47 Voir communiqué de presse du 17 mai 2023 du Conseil fédéral.

48 Voir communiqué de presse du 19 mars 2023 du Conseil fédéral.

49 Voir communiqué de presse du 11 mars 2022 du Conseil fédéral.

50 En qualité de prêteur ultime (*lender of last resort*), la BNS peut fournir des liquidités supplémentaires en échange de garanties suffisantes. Voir Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire, 25 mars 2004 (état le 5 mai 2023).

51 Voir communiqué de presse du 25 mai 2023 du Conseil fédéral.

Réflexions sur la crise du Credit Suisse: la question des liquidités

Cet encadré aborde la crise du Credit Suisse sous l'angle des liquidités: il propose une amorce de réflexion sur le niveau des liquidités, les sorties de fonds et le rôle que jouent les exigences et les aides en matière de liquidités.

Volants requis dans le cadre de la réglementation sur les liquidités

Les volants de liquidités des banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont déterminés par le ratio de liquidité à court terme (LCR)⁵² et les exigences supplémentaires de liquidités fixées par la FINMA et les autorités de réglementation étrangères. Les modifications de l'ordonnance sur les liquidités (OLiQ) sont entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2022⁵³. Les banques disposent de 18 mois pour satisfaire aux nouvelles exigences. En période de tensions, il est prévu que les banques puissent recourir à leurs actifs liquides et afficher ainsi de manière temporaire un ratio LCR inférieur au minimum requis, lequel s'élève à 100%.

Les banques d'importance systémique doivent chaque année soumettre à la FINMA un plan de stabilisation. Dans ce plan, elles indiquent les mesures qu'elles prendraient pour stabiliser leur situation en cas de crise et poursuivre leurs activités sans intervention de l'État. Le plan doit être approuvé par la FINMA⁵⁴. Par ailleurs, chaque banque est tenue d'établir un plan d'urgence prévoyant la mise en œuvre de stratégies efficaces pour faire face à une pénurie de liquidités⁵⁵. Enfin, la FINMA élabore un plan d'assainissement et de liquidation précisant de quelle manière elle procéderait, le cas échéant, à la restructuration ou à la liquidation d'une banque d'importance systémique⁵⁶. Ce plan comporte un volet de financement détaillant la stratégie, les principales actions et les mesures qui seraient mises en œuvre pour répondre à une crise de liquidité⁵⁷.

Le Credit Suisse a connu deux épisodes majeurs de sorties de fonds

Début octobre 2022 et mi-mars 2023, le Credit Suisse a subi deux épisodes de sorties de dépôts d'une ampleur et d'une rapidité exceptionnelles. Plusieurs facteurs ont contribué à ces retraits inédits. Avant le mois d'octobre 2022, la banque occupait déjà une position marginale en termes d'appréciation par le marché, et son nouveau plan de restructuration était

entouré d'incertitudes. Les mauvaises nouvelles et les rumeurs l'ont alors fragilisée. En mars 2023, alors que la faillite de deux banques américaines avait accru les tensions dans le secteur bancaire à l'échelle mondiale, l'opinion du marché à l'égard du Credit Suisse s'est encore dégradée. Le fait que l'un des principaux actionnaires ait ouvertement exclu d'augmenter sa participation a probablement constitué la cause ultime de la perte de confiance massive à l'égard de la banque. Dans ce contexte, le numérique a agi comme un catalyseur, les clients ayant à la fois un accès immédiat aux informations et la possibilité de transférer rapidement leurs fonds vers des comptes ouverts dans d'autres banques.

Efficacité seulement partielle des volants de liquidités

Par ses volants de liquidités, le Credit Suisse a pu couvrir les sorties de fonds considérables qu'il a subies en octobre 2022. Mi-mars 2023, ses liquidités ne lui ont pas permis de faire face au second épisode majeur de sorties de fonds, et un soutien de la banque centrale est devenu nécessaire.

Deux raisons principales expliquent que l'efficacité des volants de liquidités n'ait été que partielle.

Premièrement, à l'échelle de l'entité juridique, une grande partie des volants de liquidités détenus au titre du LCR ont servi à répondre aux besoins opérationnels, y compris aux exigences supplémentaires de pré-affectation des liquidités imposées par les organismes de paiement et les chambres de compensation. Le ratio LCR n'intègre pas cette dimension supplémentaire du risque de liquidité. Les besoins opérationnels de liquidités sont généralement plus élevés en période de crise car une banque en difficulté tente alors d'assurer un règlement rapide des paiements afin d'envoyer un signal positif, tandis que ses contreparties, qui ont perdu confiance en elle, diffèrent au contraire leurs paiements. Il est en outre plus difficile de prédire les retraits potentiels de fonds. Dans ce contexte, l'attention dont la banque faisait l'objet de la part des autorités de surveillance et du marché a encore limité les possibilités de recours aux liquidités.

Deuxièmement, du fait de la crise de confiance, la banque était confrontée à des retraits de fonds – notamment de la part des clients de sa division de gestion de fortune – plus importants que ceux anticipés dans le cadre des règles en matière de liquidités⁵⁸. À l'échelle de l'entité juridique, les sorties de fonds subies par le Credit Suisse en l'espace de dix jours

52 Ce ratio minimal vise à garantir que les banques détiennent suffisamment d'actifs liquides de haute qualité (*high-quality liquid assets*, HQLA) susceptibles d'être convertis facilement et immédiatement en trésorerie sur les marchés privés, afin de couvrir leurs besoins à 30 jours dans un scénario de crise reposant sur des hypothèses de sorties et d'entrées de trésorerie. Voir CBCB, *Bâle III: Ratio de liquidité à court terme et outils de suivi du risque de liquidité*.

53 Voir communiqué de presse du 3 juin 2022 du Département fédéral des finances.

54 Voir le site Internet de la FINMA, *Plans de recovery et de resolution des banques*.

55 Voir art. 10 de l'Oliq.

56 Voir le site Internet de la FINMA, *Plans de recovery et de resolution des banques*.

57 Voir CSF, *Funding strategy elements of an implementable resolution plan*, 21 juin 2018.

58 Dans le cadre du LCR, des retraits de fonds de 5 à 20%, selon le type de dépôts détenus par les clients privés, sont anticipés sur une période de 30 jours (voir annexe 2 à l'art. 16, al. 3, de l'Oliq). Conformément à la circulaire de la FINMA sur les risques de liquidités des banques, les retraits de fonds anticipés s'élèvent à 3% pour les dépôts auprès d'entités étrangères couverts par des systèmes d'assurance des dépôts particulièrement sûrs (voir Circulaire FINMA 2015/2 «Risque de liquidité – banques», chiffre marginal 188).

ouvrables autour de la date de l'annonce de son rachat ont été presque aussi élevées que le montant prévu pour un mois dans le cadre du LCR.

La BNS a apporté une aide importante sous forme de liquidités, en partie fondée sur le droit de nécessité

En mars 2023, la BNS a apporté au Credit Suisse une aide sous forme de liquidités selon quatre différents canaux. Outre la facilité pour resserrements de liquidités et l'aide extraordinaire sous forme de liquidités (*emergency liquidity assistance*, ELA), deux nouveaux instruments – l'aide additionnelle sous forme de liquidités (ELA+) et un mécanisme public de garantie des liquidités (PLB) – ont été mis en place par le Conseil fédéral dans le cadre d'une ordonnance de nécessité. Face à la perte de confiance massive à l'égard du Credit Suisse, la BNS et le Conseil fédéral ont dimensionné l'aide potentielle sous forme de liquidités de telle sorte que, associée aux volants de liquidités de la banque, elle puisse couvrir la quasi-totalité des engagements à court terme de celle-ci. Les volants de liquidités de la banque et les actifs susceptibles de servir de garanties pour les facilités de la BNS⁵⁹ ne suffisaient pas à couvrir les sorties de fonds et les exigences accrues de pré-affectation imposées par les organismes de paiement et les chambres de compensation. L'association des instruments ELA et ELA+ (ce dernier étant couvert par un privilège en cas de faillite) a permis de ménager les délais nécessaires à la mise en place d'une solution globale à la crise de confiance. Du point de vue de la BNS, l'un des enseignements de cette crise est que les banques devraient être obligées de préparer un montant minimal d'actifs pouvant servir de garanties auprès des banques centrales.

Enfin, comme le Credit Suisse n'avait plus qu'un accès limité au marché des swaps de change, la BNS lui a fourni en monnaies étrangères une grande partie de son aide sous forme de liquidités. La BNS peut s'approvisionner en devises sur les marchés des changes, ou bien en monétisant ses propres réserves de devises, en faisant appel au réseau de lignes de swap entre banques centrales⁶⁰ ou en recourant aux facilités de prises en pension mises en place par la Réserve fédérale américaine à l'intention des autorités monétaires internationales⁶¹.

59 Pour pouvoir servir de garanties à l'aide ELA, les actifs d'une banque doivent être transférables du point de vue juridique aussi bien qu'opérationnel.

60 Voir le communiqué de presse du 19 mars 2023 de la BNS.

61 Voir le site Internet de la Réserve fédérale, *Foreign and International Monetary Authorities (FIMA) repo facility*.

5 Banques axées sur le marché intérieur

5.1 RÉSILIENCE

L'évaluation de la résilience des banques résidentes axées sur le marché intérieur comprend deux volets: la rentabilité et la dotation en fonds propres. Des bénéfices durables permettent d'absorber les pertes en cas de crise et représentent la première ligne de défense pour ces banques. Ils aident également à reconstituer les fonds propres, lesquels constituent la seconde ligne de défense.

5.1.1 PROFITABILITÉ

La rentabilité des banques s'améliore mais reste faible

Dans un contexte d'augmentation des taux d'intérêt, les banques axées sur le marché intérieur ont vu leur rentabilité – mesurée par la rentabilité des actifs (ROA)¹ – s'accroître légèrement en 2022 et s'établir à 0,42% (voir graphique 35). Cette évolution a été favorisée par le résultat des opérations d'intérêts² et des opérations de négoce³.

Il n'en demeure pas moins que la rentabilité des banques axées sur le marché intérieur demeure historiquement basse.

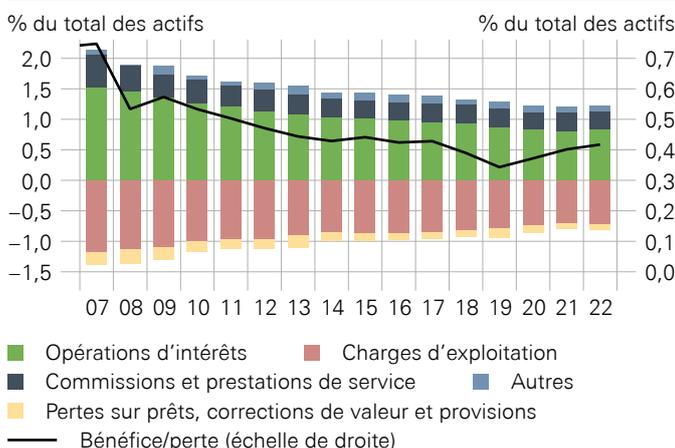
1 Le ROA est défini ici comme le résultat après impôt rapporté au total des actifs.

2 Dans ce chapitre, le résultat des opérations d'intérêts renvoie au résultat brut des opérations d'intérêts. Ce dernier n'inclut pas les variations des corrections de valeur pour risques de défaillance et pertes liées aux opérations d'intérêts (voir Circulaire FINMA 2020/1 «Comptabilité – banques»).

3 Les opérations de négoce sont intégrées sous «Autres» dans le graphique 35.

RENTABILITÉ DES ACTIFS

Graphique 35



Sources: BNS et FINMA.

En 2022, deux des trois établissements bancaires d'importance systémique axés sur le marché intérieur (EBIS^{ai}) ont enregistré une croissance de leur rentabilité. En glissement annuel, le ROA du Groupe Raiffeisen est passé de 0,38% à 0,42%, et celui de la Banque Cantonale de Zurich (ZKB) de 0,49% à 0,53%. Cette évolution a résulté de la hausse du résultat des opérations d'intérêts. Le ROA de PostFinance, quant à lui, est resté globalement stable (0,18% en 2021; 0,17% en 2022).

Accroissement progressif de la marge nette d'intérêt des banques

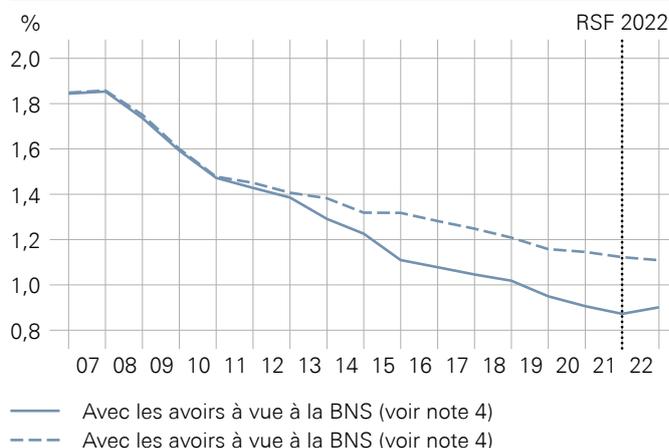
Dans l'ensemble, la marge nette d'intérêt des banques sur l'encours des positions s'est accrue pour s'inscrire à 0,90% en 2022 (+3 pb). Elle avait continuellement baissé depuis 2008 (voir graphique 36)⁴. La hausse a résulté d'un accroissement progressif des taux d'intérêt qui s'est reflété à l'actif du bilan des banques, les coûts de refinancement étant par ailleurs restés globalement stables.

À l'actif du bilan des banques, le taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts hypothécaires est passé de 0,93% fin 2021 à 1,52% fin 2022. En 2022, les taux d'intérêt des nouveaux prêts ont dépassé ceux des prêts en cours, entraînant un accroissement de l'intérêt moyen des prêts hypothécaires en cours de 1,19% fin 2021 à 1,33% fin 2022. Cette évolution fait suite à une baisse continue durant près de 15 ans. En

4 La marge nette d'intérêt est définie par approximation comme le quotient entre le résultat des opérations d'intérêts et la valeur des actifs porteurs d'intérêts. Les actifs porteurs d'intérêts sont approximés par la somme des créances hypothécaires, des créances sur la clientèle, des immobilisations financières et des avoirs à vue détenus par les banques auprès de la BNS. Selon une autre définition, ces avoirs à vue auprès de la BNS sont exclus. Par le passé, ces avoirs à vue n'étaient pas porteurs d'intérêts (bien que cela fût techniquement possible). Lorsque les taux d'intérêt étaient négatifs, les montants prélevés sur les avoirs qui dépassaient le montant exonéré étaient négligeables. En revanche, depuis que les taux sont redevenus positifs, la rémunération des avoirs à vue détenus auprès de la BNS contribue significativement au résultat des opérations d'intérêts. Étant donné que ce dernier s'est accru pour s'établir en 2022 à 5% en glissement annuel, les différentes manières de définir les actifs productifs d'intérêts expliquent la trajectoire quelque peu divergente des courbes figurant sur le graphique 36. Selon que l'on inclut ou non les avoirs à vue détenus par les banques auprès de la BNS, la croissance a été de 1,7% ou de 6%.

MARGE D'INTÉRÊT

Graphique 36



Sources: BNS et FINMA.

outre, les avoirs à vue détenus par les banques auprès de la BNS, qui étaient soumis à l'intérêt négatif jusqu'en septembre 2022, sont désormais porteurs d'intérêts. La rémunération qui en a résulté représente environ 20% de la hausse du résultat des opérations d'intérêts en glissement annuel en 2022, soit une contribution notable à l'augmentation de la marge nette d'intérêt.

Au passif du bilan des banques, la rémunération des dépôts de la clientèle de détail est restée proche de zéro, alors même que la courbe des taux d'intérêt s'était déplacée vers le haut. En valeurs pondérées par le volume, la rémunération des dépôts de la clientèle de détail est passée de 0,09% fin 2021 à 0,19% fin 2022. La répercussion de la hausse des taux d'intérêt sur la rémunération des dépôts de détail a donc été limitée, ce qui a permis aux banques de commencer à rétablir leurs marges sur les éléments du passif. Ces marges avaient été significativement réduites – voire négatives – durant la période prolongée de taux d'intérêt très bas. De fait, une grande partie des taux d'intérêt appliqués par les banques aux dépôts de leur clientèle de détail restaient proches de zéro, tandis que les taux d'intérêt du marché étaient passés dans la zone négative.

En supposant que le niveau général des taux d'intérêt reste stable, la marge nette d'intérêt des banques continuera de s'améliorer à mesure que les prêts arrivant à échéance seront renouvelés à des taux plus élevés⁵. En revanche, si la courbe des taux d'intérêt devait poursuivre son déplacement vers le haut, cela pourrait avoir une incidence négative sur la rentabilité de ces banques. Premièrement, à mesure que les marges sur les éléments du passif sont rétablies, les coûts de financement devraient augmenter plus vite que le résultat des opérations d'intérêts – c'est-à-dire que le risque de taux d'intérêt résultant de la

transformation des échéances se matérialiserait (voir sous-section 5.2.2). Secondement, la hausse des taux d'intérêt entraîne une augmentation du service de la dette pour les emprunteurs, ce qui risque d'accroître le nombre de défauts des emprunteurs et donc d'entraîner une matérialisation du risque de crédit supporté par les banques (risque de taux d'intérêt indirect, voir sous-section 5.2.1).

5.1.2 DOTATION EN FONDS PROPRES

Des volants de fonds propres importants garantissent une bonne capacité de prêt et d'absorption des pertes

En 2022, la dotation en fonds propres des banques axées sur le marché intérieur est demeurée globalement stable et élevée (voir graphique 37)⁶. Ces établissements ont vu leurs ratios de fonds propres légèrement reculer, mais ils ont continué de renforcer leur capacité totale d'absorption des pertes en retenant une part importante de leurs bénéfices. Par conséquent, ils détiennent des volants de fonds propres substantiels. Ceux-ci sont des réserves que les banques peuvent utiliser pour couvrir les pertes résultant de leurs expositions, mais aussi pour continuer à octroyer des prêts sans que leurs ratios de fonds propres ne descendent en dessous des exigences réglementaires⁷.

Fin 2022, les volants de fonds propres supérieurs aux exigences réglementaires s'établissaient dans une fourchette allant de 7,5% à 12,5% des actifs pondérés en fonction des risques (*risk-weighted assets*, RWA, voir graphique 38) et de 1% à 6% de l'exposition entrant dans le calcul du ratio de levier (voir graphique 39). Pour l'ensemble de ces banques, le montant correspondant s'élevait à environ 56 milliards de francs (2021:

5 Pour de plus amples informations concernant les effets non linéaires des chocs de taux d'intérêt sur le résultat des opérations d'intérêts, voir BNS, édition 2016 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 27 à 32.

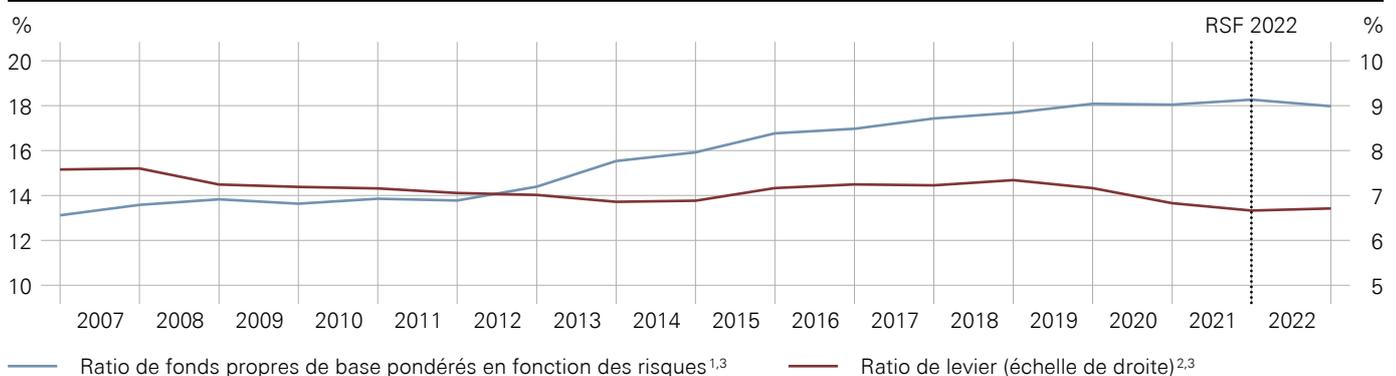
6 L'analyse globale effectuée dans cette section s'appuie sur une perspective de mise en œuvre progressive pour les ratios de fonds propres *going concern* des EBIS[®]. En outre, depuis janvier 2020, les établissements bénéficiant du régime définitif des petites banques ne sont pas soumis à certaines exigences réglementaires (voir www.finma.ch/fr/surveillance/banques-et-maisons-de-titres/kat-4-und-5-kleinbankenregime/). Dans cette section, ces banques ne sont prises en compte que dans les chiffres agrégés relatifs aux ratios de levier. Elles n'entrent pas dans les ratios pondérés en fonction des risques.

7 Voir l'ordonnance sur les fonds propres.

RATIOS DE FONDS PROPRES

Ratio de fonds propres de base pondérés en fonction des risques et ratio de levier tier 1

Graphique 37



1 À partir de 2020, sans les établissements assujettis au régime des petites banques.

2 Le calcul du ratio de levier utilisait comme dénominateur le total des actifs avant de se baser sur l'exposition globale.

3 Les chiffres relatifs aux ratios de fonds propres *going concern* des EBIS[®] s'appuient sur une perspective de mise en œuvre progressive.

Sources: BNS et FINMA.

RATIOS DE FONDS PROPRES ET EXIGENCES GOING CONCERN

Mise en œuvre complète et mise en œuvre progressive

Tableau 3

	PostFinance			Groupe Raiffeisen			ZKB		
	2021	2022	Exigences 2022 ³	2021	2022	Exigences 2022 ³	2021	2022	Exigences 2022 ³
Ratios selon TBTF (mise en œuvre complète, en %)¹									
Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	17,8	17,3	13,0	19,1	18,8	14,7	17,5	17,1	13,8
Ratio de levier <i>going concern</i>	4,5	4,5	4,5	6,0	6,2	4,6	5,9	5,8	4,5
Ratios selon TBTF (mise en œuvre progressive, en %)²									
Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	18,7	19,1	13,0	21,7	18,8	14,7	18,5	18,2	13,8
Ratio de levier <i>going concern</i>	4,7	5,0	4,5	6,8	6,2	4,6	6,2	6,2	4,5
Niveaux (en milliards de francs)									
Fonds propres de base (tier 1) selon TBTF (mise en œuvre complète)	5,5	5,2	–	17,4	17,5	–	12,5	13,0	–
Fonds propres de base (tier 1) selon TBTF (mise en œuvre progressive)	5,8	5,7	–	19,8	17,5	–	13,3	13,9	–
RWA selon TBTF	31,0	29,9	–	91,2	92,9	–	71,6	76,1	–
Exposition globale selon TBTF	122,8	114,6	–	289,4	282,8	–	212,4	223,1	–

1 Ratios calculés sur la base des exigences finales, c'est-à-dire sans prise en compte des dispositions transitoires.

2 Ratios et niveaux calculés sur la base des exigences transitoires à fin 2021 (pour les chiffres de 2021) et à fin 2022 (pour les chiffres de 2022).

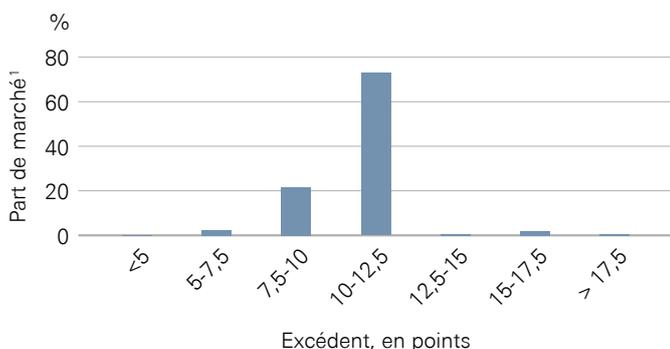
3 Inclut le volant anticyclique sectoriel de fonds propres, mais exclut les exigences spécifiques de fonds propres au titre du pilier 2 pour les risques spécifiques.

Sources: publications réglementaires des EBIS^{ai}.

EXCÉDENT DE FONDS PROPRES PONDÉRÉS EN FONCTION DES RISQUES

Par rapport au ratio minimum de 8%; fin 2022

Graphique 38



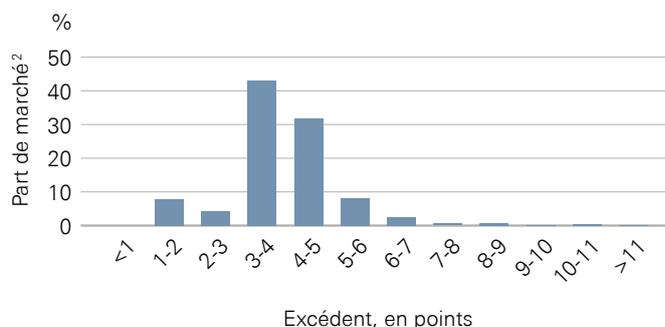
1 Part dans l'exposition globale des banques axées sur le marché intérieur, en termes de ratio de levier selon Bâle III. Hors établissements assujettis au régime des petites banques.

Sources: BNS et FINMA.

EXCÉDENT DE FONDS PROPRES EN TERMES DE RATIO DE LEVIER

Par rapport au ratio minimum de 3%¹; fin 2022

Graphique 39



1 L'exposition globale entrant dans le calcul du ratio de levier selon Bâle III tient compte des avoirs à vue auprès de banques centrales.

2 Part dans l'exposition globale des banques axées sur le marché intérieur qui entre dans le calcul du ratio de levier selon Bâle III.

Sources: BNS et FINMA.

55 milliards), soit 3,8% de la somme de leurs bilans. Environ 60% de ce montant (soit 34 milliards de francs) sont des fonds propres détenus librement par ces banques, au-dessus des exigences réglementaires minimales et des exigences de volants de fonds propres⁸.

Le volant anticyclique sectoriel de fonds propres a été réactivé et porté à 2,5% des positions pondérées en fonction des risques, garanties par des gages immobiliers sur des objets d'habitation situés en Suisse. Entrée en vigueur le 30 septembre 2022, cette mesure entraîne un relèvement des exigences de fonds propres d'environ 6 milliards de francs pour les banques axées sur le marché intérieur et d'environ 7,5 milliards au niveau du secteur bancaire dans son ensemble, contribuant par là même à la résilience de ce dernier⁹. Cette mesure s'inscrit dans un contexte de vulnérabilités persistantes sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel. Conformément aux principes définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, les volants de fonds propres des banques doivent permettre d'absorber des pertes et de soutenir l'activité de crédit en cas de concrétisation des risques sur les marchés hypothécaire et immobilier.

Niveau des fonds propres des EBIS^{ai}: situation hétérogène

En 2022, le niveau des fonds propres des trois EBIS^{ai} n'a pas significativement évolué et reste hétérogène¹⁰. Les ratios de fonds propres du Groupe Raiffeisen et de la ZKB sont demeurés nettement supérieurs aux exigences réglementaires¹¹. Quant à PostFinance, ses ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques sont nettement supérieurs aux exigences réglementaires, tandis que son ratio de levier est inférieur à celui des deux autres EBIS^{ai}, demeurant proche des exigences réglementaires (voir tableau 3).

5.2 RISQUES

Les banques axées sur le marché intérieur sont principalement exposées au risque de crédit, au risque de taux d'intérêt, au risque opérationnel et au risque commercial. Cette section présente le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt de manière détaillée, et aborde le risque opérationnel en termes qualitatifs. Elle complète ensuite l'examen en évaluant les risques généraux auxquels ces banques sont exposées, y compris le risque commercial, par l'analyse de scénarios de crise.

5.2.1 RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est un risque de pertes lié à la non-exécution par un client ou une contrepartie des paiements convenus contractuellement.

8 Celles-ci comprennent l'objectif de volant de fonds propres défini selon la catégorie de surveillance (voir l'ordonnance sur les fonds propres) et les exigences en termes de volant de fonds propres spécifiques à chaque banque d'importance systémique. Ces exigences vont au-delà de celles de Bâle III pour toutes les banques à l'exception de celles de la catégorie de surveillance 5, laquelle comprend les banques les plus petites et celles dont l'exposition au risque est la plus faible. Certains établissements exposés à des risques spécifiques sont soumis à des exigences supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2; celles-ci ne sont pas prises en compte ici.

9 Voir BNS, *Basel III countercyclical capital buffer, stance of the Basel III countercyclical capital buffer in Switzerland*, 21 février 2023, (www.snb.ch/en/mmr/reference/ccb_20230221_basel_III_countercyclical_capital_buffer/source/ccb_20230221_basel_III_countercyclical_capital_buffer.en.pdf).

10 Les EBIS^{ai} sont soumis aux exigences *going concern* et *gone concern* supplémentaires définies dans la réglementation suisse TBTF.

11 Pour le Groupe Raiffeisen, le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques dans une perspective de mise en œuvre progressive a reculé en raison d'un reclassement des fonds propres de base durs (CET1) excédentaires, afin de remplir les exigences *gone concern* applicables à compter de 2026 (lesquelles comprennent les exigences de plans d'urgence).

PRÊTS BANCAIRES ACCORDÉS AUX RÉSIDENTS, PAR TYPE D'EMPRUNTEURS ET DE PRÊTS

Banques axées sur le marché intérieur, fin 2022¹

Tableau 4

	Ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Entreprises publiques	Tous les types d'emprunteurs
Volume (en milliards de francs)	610	255	43	23	931
Part (en %)	65,5	27,4	4,6	2,4	100,0
dont prêts hypothécaires	63,8	22,9	2,6	0,2	89,5
dont autres prêts, gagés	0,8	1,8	0,9	0,2	3,7
dont autres prêts, non gagés	0,8	2,8	1,1	2,0	6,8

1 Périmètre de consolidation: comptoirs résidents; positions dans toutes les monnaies vis-à-vis de résidents non bancaires.

Source: BNS.

Forte exposition sur le marché immobilier intérieur

Fin 2022, environ deux tiers, en moyenne, de la somme des bilans des banques axées sur le marché intérieur correspondaient à des prêts octroyés à des emprunteurs résidents. Les prêts aux ménages représentaient deux tiers de l'ensemble des prêts, contre un quart pour ceux aux entreprises hors secteur bancaire (voir tableau 4).

Du fait de la composition de leur bilan, les banques axées sur le marché intérieur sont particulièrement exposées aux événements qui affectent le marché de l'immobilier en Suisse. Premièrement, environ 90%, en volume, des prêts qu'elles octroient sont des prêts hypothécaires couverts par des objets immobiliers situés en Suisse. Secondement, environ 15% du volume de leurs prêts sont octroyés à des

sociétés immobilières¹², c'est-à-dire des entreprises dont le but est de constituer et de gérer des portefeuilles de biens immobiliers et d'en assurer l'exploitation. Aussi bien ces entreprises elles-mêmes que les garanties destinées à couvrir leurs prêts sont particulièrement vulnérables à une correction des prix sur le marché immobilier.

Pertes sur prêts toujours historiquement basses

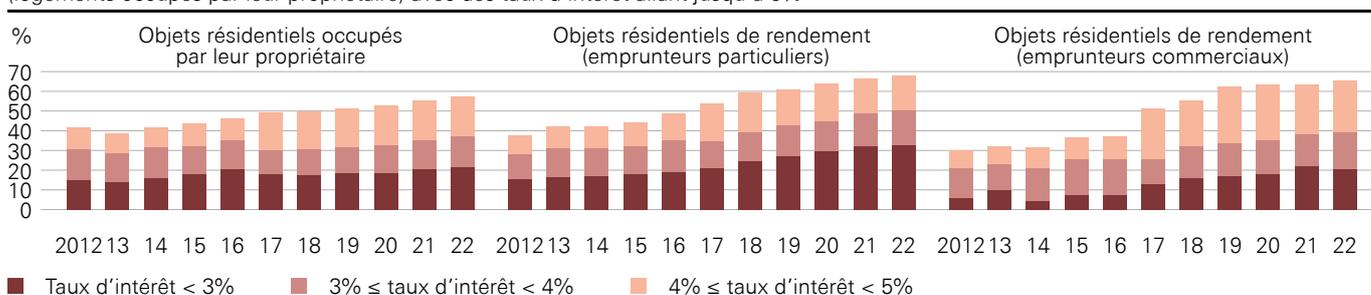
Tout au long de l'année 2022 et jusqu'à la fin de la période sous revue, les pertes subies par les banques axées sur le marché intérieur sur les prêts accordés sont demeurées historiquement basses. La détérioration de la qualité du crédit redoutée à la suite de la pandémie de Covid-19, en particulier, ne s'est pas concrétisée. Les indicateurs retardés tels que le niveau de provisions spécifiques ou la

12 Valeur approximée à partir de celle du secteur des activités immobilières.

RATIO PRÊT/REVENUS POUR LES NOUVEAUX PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Part des prêts pour lesquels les frais induits dépasseraient les loyers (objets de rendement) ou un tiers des revenus (logements occupés par leur propriétaire) avec des taux d'intérêt allant jusqu'à 5%²

Graphique 40



1 Depuis 2017, données tirées de l'enquête sur les nouveaux prêts hypothécaires.

2 Les zones rouge foncé indiquent la part des prêts pour lesquels les frais induits dépasseraient les loyers ou un tiers des revenus si le taux d'intérêt était de 3% au plus. Les zones rouge clair indiquent la part additionnelle pour un taux compris entre 3% et 4%, et les zones rosées celle pour un taux compris entre 4% et 5%. Les frais induits comprennent les intérêts (5%, 4% ou 3%), les frais de maintenance (1%) et les frais d'amortissement (1%).

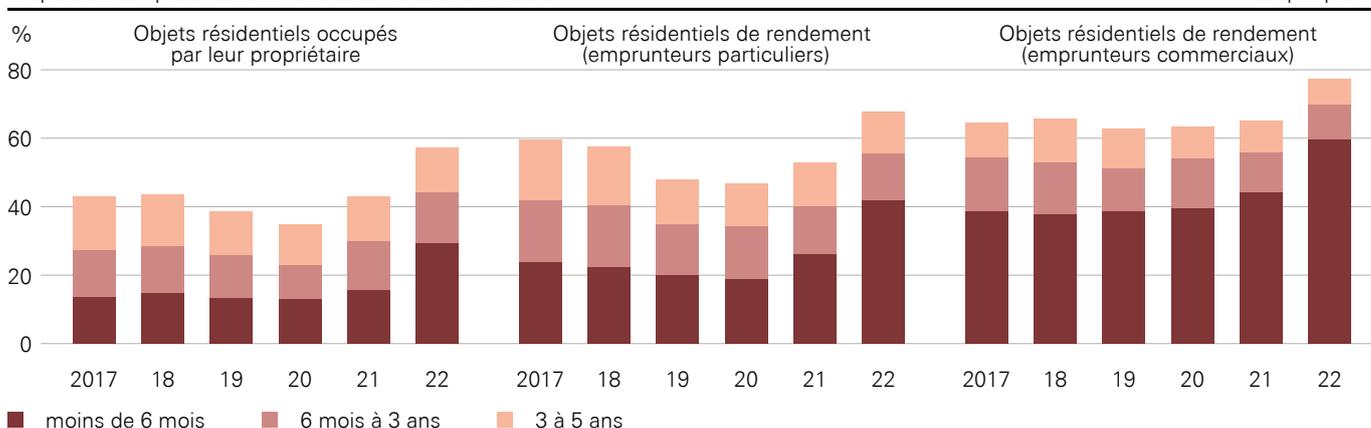
Dans les segments des objets résidentiels de rendement, les plages correspondantes sont les suivantes: ratios prêt/revenus de plus de 20 (rouge foncé), compris entre 16,7 et 20 (rouge clair) et compris entre 14,3 et 16,7 (rosé).

Source: BNS.

CONTRAINTE DE TAUX D'INTÉRÊT DES NOUVEAUX PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Proportion des prêts dont la contrainte de taux est courte¹

Graphique 41



1 La contrainte de taux moyenne pondérée par le volume est calculée pour chaque tranche du prêt hypothécaire.

Source: BNS.

part des prêts non performants, ainsi que des indicateurs avancés comme le niveau des créances en souffrance, se sont stabilisés à un faible niveau. Dans le même temps, les faillites d'entreprises (que ce soit en termes absolus ou en proportion du nombre d'entreprises) ont augmenté depuis la fin de l'année 2021, alors que leurs niveaux étaient très bas grâce aux mesures de soutien mises en œuvre durant la pandémie. Les niveaux actuels restent toutefois inférieurs à ceux observés avant la pandémie.

À l'avenir, le principal risque pour la qualité des portefeuilles de prêts des banques axées sur le marché intérieur réside dans une poursuite de la forte hausse des taux d'intérêt, assortie d'une détérioration de l'activité économique et d'une baisse des prix de l'immobilier (voir le scénario de choc de taux d'intérêt de la sous-section 5.2.4).

Volume des prêts hypothécaires: croissance globalement inchangée malgré la hausse des taux d'intérêt

Bien que les taux hypothécaires aient commencé à augmenter en 2022, la croissance du volume des prêts hypothécaires est restée globalement inchangée (+3,5% fin 2022, contre +3,3% un an plus tôt). Cette croissance a été significativement plus forte pour les banques axées sur le marché intérieur que pour celles actives à l'échelle mondiale, poursuivant ainsi une tendance observée depuis 2007. Entre fin 2021 et fin 2022, les premières ont enregistré une accélération (de +4,2% à +4,9%) alors que les secondes ont affiché un recul (de +0,8% à -0,1%)¹³.

13 Au premier trimestre 2023, le volume des prêts hypothécaires s'est accru de 3,3% dans l'ensemble du secteur bancaire (+4,9% pour les banques axées sur le marché intérieur et -0,9% pour les banques actives à l'échelle mondiale).

Augmentation du ratio prêt/revenus pour les nouveaux prêts hypothécaires...

Le ratio prêt/revenus¹⁴ des nouveaux prêts hypothécaires¹⁵, qui sert à mesurer le risque de capacité financière, a encore augmenté en 2022, poursuivant une tendance observée ces dernières années. L'ensemble des segments de l'immobilier résidentiel ont vu croître la part des nouveaux prêts hypothécaires présentant un ratio prêt/revenus dépassant un seuil spécifique, et ce pour la plupart des seuils pris en compte (voir graphique 40). En fonction du segment, entre 20% et 33% des nouveaux prêts hypothécaires présentaient un ratio prêt/revenus dépassant le seuil critique à un taux d'intérêt théorique de 3%. Ces prêts hypothécaires – les plus vulnérables à une augmentation des taux d'intérêt – ont vu leur part s'accroître progressivement ces dernières années. Par exemple, dans le segment des objets résidentiels de rendement détenus par des emprunteurs commerciaux, la part des prêts dépassant ce seuil critique est passée de 13% à 20% entre 2017 et 2022 (voir la zone rouge foncé du graphique 40). Ce seuil critique équivaut à un ratio prêt/revenus de plus de 20¹⁶. Pour honorer ses obligations relatives au prêt, un emprunteur ayant un tel ratio doit

14 Le ratio prêt/revenus est le rapport entre la limite de crédit accordée par la banque (prêt) et les revenus. Pour le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire, les revenus pris en compte font l'objet d'une définition standardisée, à savoir les revenus du travail ou la pension de retraite de l'emprunteur. Cette définition n'intègre pas d'autres éléments, que leur impact sur la capacité financière soit positif (par exemple bonus, revenus des capitaux ou patrimoine) ou négatif (crédit-bail, charges d'intérêts relatives à d'autres prêts bancaires). Pour le segment des objets résidentiels de rendement, les revenus désignent les loyers nets perçus sur les objets considérés.

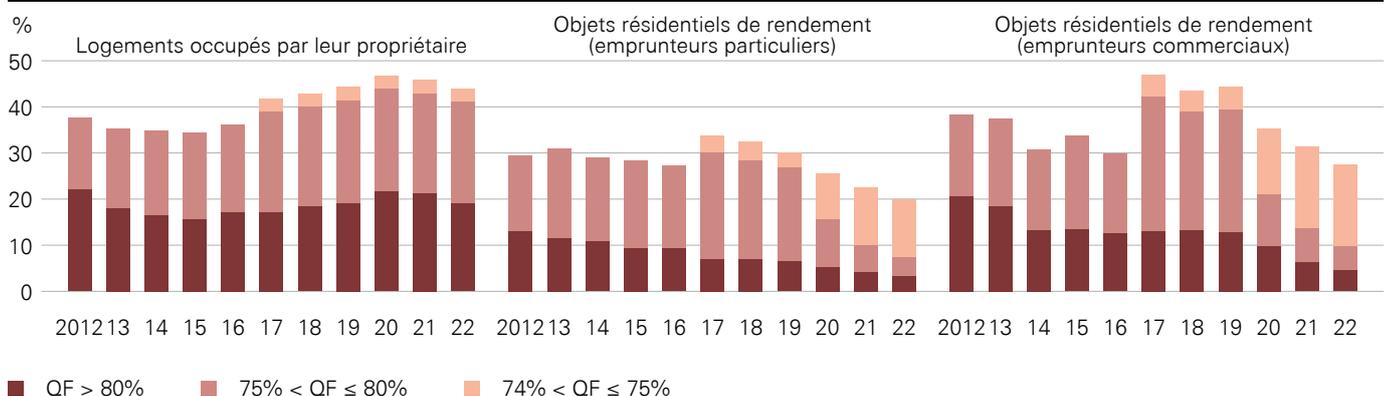
15 L'enquête de la BNS sur les nouveaux prêts hypothécaires porte sur les 28 banques les plus importantes (y compris les deux banques actives à l'échelle mondiale prises en compte pour la période couverte par le présent rapport). Ces établissements représentent ensemble près de 90% du marché hypothécaire suisse. Les nouveaux prêts hypothécaires comprennent à la fois les prêts nouvellement accordés pour l'achat ou la construction d'un bien immobilier et le refinancement de prêts hypothécaires existants auprès d'un nouveau prêteur. Les volumes se réfèrent au total des nouvelles limites de crédit accordées en 2022.

16 Si le ratio prêt/revenus est supérieur à 20, les coûts du service de la dette dépassent les loyers nets perçus dans l'hypothèse d'un taux d'intérêt théorique de 3% et de frais d'entretien et d'amortissement équivalant chacun à 1% de la limite de crédit. Les coûts théoriques sont alors de 5% de la limite de crédit, ce qui correspond à 100% des loyers perçus (100/5 = 20).

QUOTITÉ DE FINANCEMENT POUR LES NOUVEAUX PRÊTS HYPOTHÉCAIRES

Part des nouveaux prêts avec une quotité de financement (QF) supérieure à 74%, à 75% et à 80%¹

Graphique 42



1 La part des nouveaux prêts avec une quotité de financement comprise entre 74% et 75% ne peut être mesurée que depuis 2017 (introduction de l'enquête BNS sur les nouveaux prêts hypothécaires).

Source: BNS.

mettre de côté 20% de revenu locatif en plus à chaque fois que les taux d'intérêt augmentent d'un point.

Toutefois, ces chiffres ne signifient pas pour autant qu'une hausse des taux d'intérêt entraînera nécessairement une augmentation proportionnelle du nombre de défauts d'emprunteurs. La méthode de calcul appliquée ici est prudente, car elle prend uniquement en compte certains revenus et non la situation financière générale de l'emprunteur. En particulier pour les objets résidentiels de rendement détenus par des emprunteurs particuliers, seuls les loyers perçus sur le bien concerné sont inclus, et non les revenus du travail, car aucune donnée sur ces derniers n'est disponible. Les données fiscales relatives aux ménages du canton de Berne confirment que le risque de capacité financière a augmenté, mais suggèrent que la résilience financière des ménages est plus élevée et s'est moins dégradée que ne le laisse penser la seule analyse du ratio prêt/revenus (voir BNS, édition 2022 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 39 et 40). Il n'existe pas de données comparables concernant la résilience financière des emprunteurs commerciaux.

... mais réduction significative de la contrainte de taux d'intérêt

En 2022, la proportion de nouveaux prêts hypothécaires assortis d'une contrainte de taux d'intérêt¹⁷ courte a fortement augmenté. Cela reflète en particulier le fait que les prêts hypothécaires indexés sur le SARON (Swiss Average Rate Overnight) sont devenus plus attrayants. Si les taux des prêts hypothécaires à taux fixe ont commencé à croître dès le début de l'année 2022, ceux des prêts indexés sur le SARON sont restés inchangés lors des trois premiers trimestres. C'est seulement lorsque le SARON est devenu positif, fin septembre, que les banques ont

commencé à augmenter les taux des prêts hypothécaires indexés sur ce taux de référence. Sur l'ensemble de l'année 2022, la hausse de taux a été de 60 pb pour ces derniers, contre 180 pb pour les prêts hypothécaires à taux fixes sur cinq ou dix ans.

En conséquence, la proportion des prêts dont la contrainte de taux est courte a atteint un pic dans tous les segments (voir graphique 41). Dans celui des objets résidentiels de rendement détenus par des emprunteurs commerciaux, la proportion des prêts dont la contrainte de taux est, en moyenne, inférieure à six mois est passée de 44% en 2021 à 60% en 2022¹⁸. Dans le segment des objets résidentiels de rendement détenus par des emprunteurs particuliers et dans celui des logements occupés par leur propriétaire, cette part est passée respectivement de 26% à 42% et de 16% à 29%.

De plus, les emprunteurs ayant un ratio prêt/revenus plus élevé ont aussi demandé des produits hypothécaires assortis d'une contrainte de taux d'intérêt courte. En particulier, dans chacun des deux segments d'objets résidentiels de rendement, 15% des nouveaux prêts se caractérisaient par des contraintes de taux d'intérêt courtes (inférieures à six mois) et un ratio prêt/revenus élevé (supérieur à 20). En l'absence de réserves financières, de tels emprunteurs sont particulièrement vulnérables à une augmentation des taux d'intérêt.

17 La contrainte de taux fait référence à la période précédant la réévaluation du taux d'intérêt d'une position d'actif ou de passif productive d'intérêts.

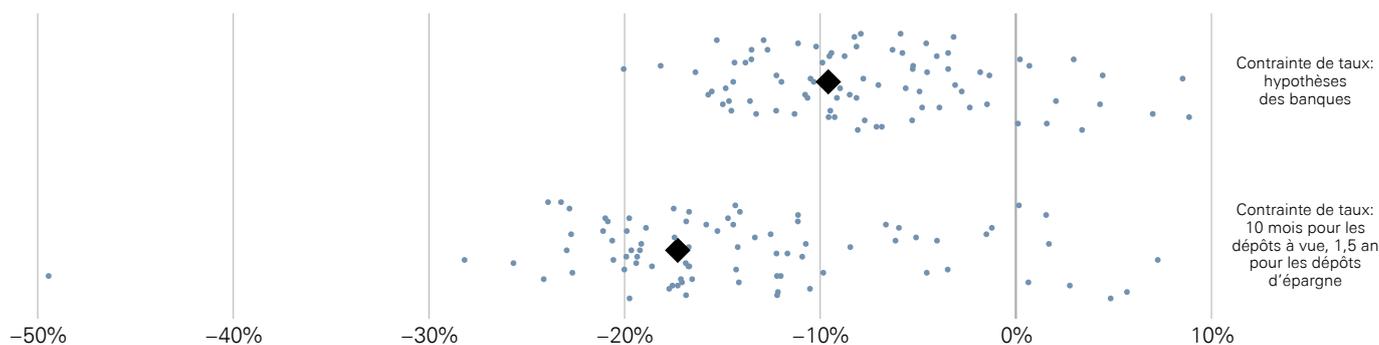
18 Si, avant 2020, les prêts concernés étaient principalement des prêts hypothécaires indexés sur le Libor (London Interbank Offered Rate), il s'agit depuis lors de plus en plus de prêts hypothécaires indexés sur le SARON. Le SARON est certes un taux au jour le jour, mais en pratique, les taux hypothécaires basés sur cet indice sont réajustés tous les trois mois.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Impact d'un choc de taux d'intérêt de 200 pb dans différentes hypothèses relatives à la contrainte de taux d'intérêt¹ des dépôts (valeur actualisée nette de l'impact en % des fonds propres de base, état fin 2022)

Graphique 43

Losanges = moyenne des banques axées sur le marché intérieur



1 La contrainte de taux d'intérêt est l'intervalle précédant la prochaine fixation du taux d'intérêt.

Sources: BNS et FINMA.

Recul des quotités de financement pour les nouveaux prêts hypothécaires

En 2022, la part des nouveaux prêts hypothécaires présentant une quotité de financement¹⁹ élevée a continué de reculer dans tous les segments de l'immobilier résidentiel. Dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire, la part des nouveaux prêts hypothécaires dont la quotité de financement dépasse 75% a reculé de deux points pour s'inscrire à 41% (voir graphique 42). Dans chacun des deux segments des objets résidentiels de rendement, cette part a également reculé, s'établissant à des niveaux significativement plus bas (7% pour les objets détenus par des emprunteurs particuliers et 10% pour ceux détenus par des emprunteurs commerciaux). La diminution de ces parts s'explique par l'entrée en vigueur en 2020 de la révision des directives d'autorégulation de l'Association suisse des banquiers. Dans le segment des objets de rendement, ces directives prévoient depuis lors que l'apport personnel doit être d'au moins 25% de la valeur du prêt (contre 10% auparavant).

5.2.2 RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt découle d'une asymétrie entre les contraintes de taux d'intérêt des postes de l'actif et du passif d'une banque. Généralement, les banques utilisent des passifs à court terme (c'est-à-dire des dépôts dont la contrainte de taux est susceptible d'être courte mais non définie contractuellement) pour refinancer des actifs à long terme (c'est-à-dire des prêts dont la contrainte de taux est relativement longue mais définie contractuellement). Du fait de cette transformation des échéances, qui constitue une fonction économique clé du secteur bancaire, les taux d'intérêt sur les actifs sont bloqués plus longtemps que ceux sur les passifs. Cela expose les banques à des chocs de taux d'intérêt à la hausse.

Les bilans des banques axées sur le marché intérieur présentent majoritairement des postes d'actifs et de passifs détenus jusqu'à leur échéance. En conséquence, les changements de taux d'intérêt se répercutent progressivement sur ces banques, au travers du résultat des opérations d'intérêts. L'analyse des scénarios de crise de la BNS intègre une telle approche, qui repose sur les revenus (voir sous-section 5.2.4).

En revanche, l'approche décrite dans cette section se fonde sur la valeur actualisée nette. Elle s'attache à estimer les actifs et passifs d'une banque à leur valeur de marché²⁰. La valeur actualisée nette mesure l'effet des variations de taux d'intérêt sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs liés aux actifs et aux passifs des banques. Il s'agit donc d'un complément à l'approche susmentionnée reposant sur les revenus.

¹⁹ La quotité de financement mentionnée ici est le rapport entre la limite de crédit et la valeur de marché du bien immobilier mis en gage. Pour la plupart des banques, cette valeur et celle qui ressort de leur évaluation interne sont presque identiques.

²⁰ L'approche fondée sur la valeur actualisée nette est également définie comme celle mesurant la variation de la valeur économique des fonds propres. Elle intègre la couverture du risque de taux (*hedging*).

Forte exposition des banques axées sur le marché intérieur à une hausse marquée des taux d'intérêt

L'exposition des banques au risque de taux d'intérêt résultant de la transformation des échéances est substantielle. Selon les hypothèses retenues sur la sensibilité des dépôts à vue et des dépôts d'épargne aux taux d'intérêt, les banques axées sur le marché intérieur verraient leur valeur actualisée nette décliner respectivement, en moyenne, de 10% (voir graphique 43, nuage de points du haut) ou de 17% (nuage de points du bas) de leurs fonds propres de base si le niveau des taux d'intérêt devait s'accroître de 200 points de base.

L'exposition au risque de taux d'intérêt varie significativement d'un établissement à l'autre, en fonction des différences en matière d'actifs et de passifs ainsi que d'approche de couverture. Si l'on suppose que la transmission d'une variation des taux d'intérêt aux taux des dépôts à vue s'effectue progressivement sur une période de dix mois, l'impact d'un choc de 200 pb sur la valeur de marché représenterait, généralement, 10% à 20% des fonds propres de base des banques (voir graphique 43, nuage de points du bas). Mais pour certains établissements, cet impact serait significativement plus élevé, pouvant atteindre 50%, ce qui peut indiquer une exposition trop forte au risque de taux d'intérêt²¹.

Augmentation de l'exposition au risque de taux d'intérêt

En 2022, les banques axées sur le marché intérieur ont vu leur exposition au risque de taux d'intérêt s'accroître par rapport à 2021. Elles ont bénéficié de la hausse du niveau général des taux d'intérêt à partir de septembre (voir sous-section 5.1.1). La rémunération des dépôts de la clientèle de détail est restée proche de zéro, malgré un déplacement vers le haut de la courbe des taux d'intérêt de 200 pb environ. Cet effet a permis d'atténuer l'exposition de ces banques au risque de taux d'intérêt. À l'avenir, la sensibilité aux taux d'intérêt des dépôts à vue et des dépôts d'épargne devrait toutefois se normaliser. Ainsi, en cas de nouvelle hausse des taux d'intérêt, les coûts de financement augmenteront plus rapidement que le résultat des opérations d'intérêts, ce qui conduira à une matérialisation du risque de taux d'intérêt (voir sous-section 5.2.4)²².

L'incertitude concernant le comportement des déposants en réaction à d'autres mouvements de taux d'intérêt est particulièrement forte. Par rapport à la période d'avant 2009, c'est-à-dire lorsque la rémunération des dépôts à vue et des dépôts d'épargne était pour la dernière fois largement supérieure à zéro, trois principaux changements ont eu lieu: de nouveaux concurrents sont apparus, les services bancaires sur appareils mobiles sont devenus incontournables, et la nouvelle génération de clients,

²¹ Les hypothèses fixes de réévaluation des taux s'appliquent aux positions sans échéance contractuelle définie; elles sont constantes dans le temps et identiques pour toutes les banques.

²² Comme les taux d'intérêt ont augmenté, la valeur actualisée nette ne surestime plus l'exposition des banques au risque (voir BNS, édition 2016 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 27 à 32).

susceptible d'adopter des comportements différents, est arrivée sur le marché²³. Les banques devraient donc adopter des hypothèses prudentes dans leur évaluation du risque de taux d'intérêt, en particulier pour ce qui est de la contrainte de taux d'intérêt appliquée aux dépôts à vue.

5.2.3 RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel est un risque de pertes résultant de procédures inadéquates, de fraudes, de défaillances de systèmes internes ou d'événements extérieurs. Il englobe également le risque juridique, le cyberrisque et des événements tels que les pénuries d'électricité. La matérialisation du risque opérationnel est largement indépendante du scénario économique retenu. Elle n'est pas prise en compte dans les scénarios de crise analysés par la BNS pour les banques axées sur le marché intérieur.

Pour ces établissements, le cyberrisque est devenu une source d'inquiétude croissante ces dernières années. Une cyberattaque portant gravement atteinte aux capacités opérationnelles d'une banque ou d'un groupe de banques d'importance systémique pourrait se répercuter sur d'autres établissements financiers – notamment du fait de l'interdépendance entre banques, ou simplement en raison d'une perte de confiance dans le système financier. Par ailleurs, une cyberattaque visant une entreprise du secteur technologique fournissant des services à de nombreux établissements financiers – ou aux prestataires de services qui en dépendent – pourrait se propager au système financier dans son ensemble.

5.2.4 IMPACT DES SCÉNARIOS DE CRISE

L'analyse des scénarios de crise permet d'évaluer la résilience des banques en cas de dégradation des conditions macroéconomiques et financières. Elle offre une évaluation économique prospective de l'adéquation des fonds propres des banques sur la base de leur capacité à absorber des pertes et complète ainsi les chiffres des fonds propres réglementaires examinés à la sous-section 5.1.2.

Pertes potentiellement substantielles en cas de crise, mais résilience appropriée grâce aux volants de fonds propres

Deux des scénarios discutés à la section 2.4 sont particulièrement pertinents pour les banques axées sur le marché intérieur: celui d'un choc de taux d'intérêt et celui d'une récession prolongée dans la zone euro. Le scénario de choc de taux d'intérêt permet d'évaluer l'exposition des banques au risque de taux d'intérêt selon l'approche reposant sur les revenus, complétant ainsi l'approche

fondée sur la valeur actualisée nette, évoquée à la sous-section 5.2.2²⁴.

Dans le scénario de choc de taux d'intérêt, la quasi-totalité des banques axées sur le marché intérieur subiraient des pertes substantielles. Celles-ci résulteraient essentiellement de taux d'intérêt hypothécaires plus élevés, qui conduiraient à une matérialisation du risque de capacité financière et à un recul marqué des prix immobiliers, rendant insuffisante la couverture du portefeuille de prêts hypothécaires d'un certain nombre de banques. En conséquence, des défauts de paiement des emprunteurs entraîneraient une augmentation notable des dépréciations sur les prêts hypothécaires en Suisse. Étant donné leur large recours à la transformation des échéances, les banques subiraient en outre une baisse du résultat des opérations d'intérêts. Cette baisse reflète la matérialisation du risque de taux d'intérêt pour les revenus de ces banques. À mesure que les taux d'intérêt augmentent, les coûts de financement s'accroissent plus vite que le produit des intérêts, car la contrainte de taux d'intérêt est plus courte au passif du bilan des banques.

Dans le scénario de récession prolongée dans la zone euro, environ la moitié des banques axées sur le marché intérieur enregistraient des pertes. Il en découlerait une augmentation considérable des pertes sur les prêts aux entreprises et les prêts hypothécaires, du fait de bénéfices faibles pour les entreprises, de la hausse du chômage et de la chute des prix de l'immobilier. De plus, le résultat des opérations d'intérêts diminuerait à mesure que les prêts arrivant à échéance seraient renouvelés à des taux plus bas, tandis que la transmission des coûts de financement serait limitée par le plancher du taux zéro s'appliquant à certains postes du passif. Le résultat des opérations de commissions et des prestations de service ainsi que des opérations de négoce des banques diminuerait également en raison des tensions sur les marchés financiers. Les pertes totales des banques axées sur le marché intérieur seraient toutefois bien moins importantes dans ce scénario que dans le scénario de choc de taux d'intérêt.

Autrement dit, la dégradation de la dotation en fonds propres des banques serait plus significative dans le scénario de choc de taux d'intérêt. Dans ce dernier, de nombreux établissements passeraient en dessous des exigences particulières fixées par l'ordonnance sur les fonds propres concernant le volant de sécurité. De plus, la dotation en fonds propres de certaines banques représentant une part de marché significative descendrait au niveau du minimum réglementaire, voire plus bas, à moins que ces établissements ne prennent des mesures appropriées.

23 En cas de hausse des taux, une part substantielle des capitaux placés dans des dépôts à vue et des dépôts d'épargne est susceptible de se déplacer rapidement vers des placements à plus long terme ou toute autre forme de placements mieux rémunérés. Le cas échéant, les banques pourraient être amenées à augmenter la rémunération des dépôts de la clientèle plus rapidement qu'elles ne l'anticipent actuellement, afin de conserver ces dépôts comme source de financement. Voir BNS, édition 2013 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 19 et 20, pour une discussion détaillée des hypothèses fixes et des hypothèses des banques concernant la contrainte de taux d'intérêt.

24 L'approche reposant sur les revenus permet de mesurer le risque de taux d'intérêt auquel les banques font face sur les positions détenues jusqu'à échéance, telles que les créances hypothécaires ou les titres (obligations). Cette approche mesure, pour un horizon défini, l'impact d'un scénario de choc de taux d'intérêt sur le futur résultat des opérations d'intérêts en prenant en compte de nombreux effets dynamiques. Pour une discussion détaillée à ce sujet, voir BNS, édition 2016 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 27 à 32.

Dans l'ensemble néanmoins, ces éléments suggèrent que les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur devraient leur garantir une résilience appropriée. Grâce aux substantiels volants de fonds propres actuellement disponibles, la plupart des banques axées sur le marché intérieur devraient être capables d'absorber des pertes et de continuer à assumer leur fonction d'approvisionnement des ménages et des entreprises en crédit.

Dans l'environnement actuel (voir section 2.2), il est essentiel que les banques réexaminent continuellement et adaptent si nécessaire leur exposition et leur résilience face à un scénario de choc de taux d'intérêt qui serait couplé à une correction des prix de l'immobilier. Dans cette démarche, les banques devraient notamment adopter des hypothèses prudentes dans leur évaluation du risque de taux d'intérêt (voir sous-section 5.2.2.).

5.3 ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION ORDONNÉE

Si un EBIS^{ai} connaît des difficultés financières et ne peut être redressé, la réglementation suisse TBTF précise qu'il faut pouvoir procéder à sa liquidation ordonnée. Aussi, afin d'atténuer la problématique TBTF, les banques d'importance systémique doivent-elles satisfaire à des exigences *gone concern* supplémentaires concernant leur capacité d'absorption des pertes et l'élaboration de plans d'urgence. De plus, ces banques doivent disposer de liquidités suffisantes pour pouvoir mettre en œuvre leur stratégie d'assainissement et de liquidation. Le statut actuel des exigences *gone concern* concernant la capacité d'absorption des pertes et l'élaboration de plans d'urgence des EBIS^{ai} est évoqué ci-après.

Les instruments envisagés par le dispositif d'assainissement et de liquidation ordonnée TBTF n'ayant pas été mis en œuvre dans le cas du Credit Suisse (voir section 4.4), les plans d'urgence des trois EBIS^{ai} doivent être réévalués. Néanmoins, le fait que ces trois banques soient axées sur le marché intérieur devrait rendre leur assainissement et leur liquidation ordonnée beaucoup moins complexe que pour celles dont l'importance systémique est mondiale.

Capacité d'absorption des pertes *gone concern* variant d'un EBIS^{ai} à l'autre

Entrées en vigueur en 2019, les exigences *gone concern* applicables aux EBIS^{ai} sont mises en œuvre progressivement d'ici à 2026²⁵. Les instruments pouvant être pris en compte pour satisfaire aux exigences *gone concern* comprennent les instruments de fonds propres conditionnels et de *bail-in*, les fonds propres de base excédentaires, les garanties cantonales ou de la Confédération et les mécanismes

similaires²⁶. Le renforcement de la capacité à absorber des pertes qui résulte de ces exigences varie d'une banque à l'autre et dépend du type d'instruments utilisé.

Dans une perspective de mise en œuvre progressive, les trois banques remplissaient, fin 2022, les exigences TBTF en matière de fonds propres *gone concern* pondérés en fonction des risques ainsi que les exigences de ratio de levier. Dans une perspective de mise en œuvre complète, le Groupe Raiffeisen et la ZKB satisfaisaient aux exigences. Quant à PostFinance, elle n'avait pas suffisamment d'instruments *gone concern*. Elle devra donc combler ce déficit ou ajuster son exposition pour ce qui concerne le ratio de levier, afin de satisfaire à ces exigences d'ici à 2026.

Plan d'urgence du Groupe Raiffeisen exécutable; ceux de la ZKB et de PostFinance ne sont pas encore approuvés par la FINMA

Les exigences TBTF comprennent l'obligation pour les trois EBIS^{ai} d'apporter la preuve à la FINMA qu'ils disposent de plans d'urgence exécutables. De tels plans d'urgence doivent permettre aux banques de maintenir leurs fonctions d'importance systémique en cas de menace d'insolvabilité. Associés aux exigences *gone concern*, ils faciliteront, en cas de crise, le maintien des fonctions d'importance systémique de ces banques en Suisse. Fin 2022, le plan d'urgence du Groupe Raiffeisen satisfaisait aux exigences pour la première fois. Pour ce qui est de la ZKB et de PostFinance, leurs plans d'urgence respectifs se trouvaient à des niveaux d'avancement différents, mais aucun d'eux n'avait été approuvé par la FINMA²⁷.

25 Voir l'ordonnance sur les fonds propres.

26 Les fonds propres de base excédentaires non utilisés pour couvrir les exigences *going concern* peuvent bénéficier d'un traitement préférentiel pour remplir les exigences *gone concern*. Par conséquent, les exigences *gone concern* de fonds propres pondérés en fonction des risques et celles de ratio de levier peuvent diminuer à concurrence d'un tiers, en fonction du montant des fonds propres de base excédentaires. Afin d'éviter un double comptage, ces fonds propres doivent être déduits des ratios de fonds propres de base *going concern*. Des garanties explicites du canton ou de la Confédération ou des mécanismes similaires peuvent permettre de remplir jusqu'à 50% des exigences *gone concern*, ou même leur totalité si certaines conditions sont réunies.

27 Voir le communiqué de presse du 26 avril 2023 de la FINMA.

Abréviations

AT1	fonds propres de base supplémentaires (<i>additional tier 1</i>)
Bâle III	cadre réglementaire international pour les banques, élaboré par le CBCB
BCE	Banque centrale européenne
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des Règlements Internationaux
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
CDS	couverture de défaillance (<i>credit default swap</i>)
CET1	fonds propres de base durs (<i>common equity tier 1</i>)
CSF	Conseil de stabilité financière
EBIS ^{si}	établissements bancaires d'importance systémique axés sur le marché intérieur
EBIS ^m	établissements bancaires d'importance systémique mondiale
ELA	aide extraordinaire sous forme de liquidités (<i>emergency liquidity assistance</i>)
ELA+	aide supplémentaire sous forme de liquidités (<i>additional emergency liquidity assistance</i>)
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FMI	Fonds monétaire international
FRL	facilité pour resserrements de liquidités
HQLA	actifs liquides de haute qualité (<i>high quality liquid assets</i>)
ISSB	International Sustainability Standards Board
LB	loi sur les banques
LBN	loi sur la Banque nationale
LCR	ratio de liquidité à court terme (<i>liquidity coverage ratio</i>)
Libor	London Interbank Offered Rate
NCU	<i>non-core unit</i>
NGFS	réseau des banques centrales et des superviseurs pour l'écologisation du système financier (Network for Greening the Financial System)
OLiq	ordonnance sur les liquidités des banques
PIB	produit intérieur brut
PLB	mécanisme public de garantie des liquidités (<i>public liquidity backstop</i>)
ROA	rentabilité des actifs (<i>return on assets</i>)
ROE	rendement des fonds propres (<i>return on equity</i>)
RWA	actifs pondérés en fonction des risques (<i>risk-weighted assets</i>)
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SEC	Securities and Exchange Commission
SP	<i>securitised products</i>
TBTF	<i>too big to fail</i> (réglementation)
VaR	<i>value at risk</i>
ZKB	Banque Cantonale de Zurich

Éditeur

Banque nationale suisse
Stabilité financière
Case postale
CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 31 11

Langues

Anglais, français et allemand. Le présent document est une traduction. La version anglaise fait foi.

Informations complémentaires

snb@snb.ch

Abonnements, exemplaires isolés et changements d'adresse

Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone +41 58 631 11 50
E-mail: library@snb.ch

Internet

Les publications de la Banque nationale suisse sont disponibles sur le site www.snb.ch, *Publications*.

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön Group AG, Zurich

Date de publication

Septembre 2023

ISSN 1662-727X (version imprimée)

ISSN 1662-7288 (version électronique)

Internet

www.snb.ch



Informations et sources

Les statistiques bancaires utilisées dans le présent rapport se fondent sur les données officielles fournies à la BNS et sur les informations publiées par les différents établissements. L'analyse porte sur les banques actives à l'échelle mondiale et sur les banques axées sur le marché intérieur. Les données bancaires font l'objet d'une analyse consolidée. Les banques axées sur le marché intérieur (actuellement une centaine) sont des établissements dont les actifs sont constitués pour plus de 50% de prêts accordés en Suisse ou dont le rôle dans les activités de dépôt en Suisse est prépondérant. Ce document repose sur les informations disponibles au 31 mai 2023.

Droits d'auteur

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

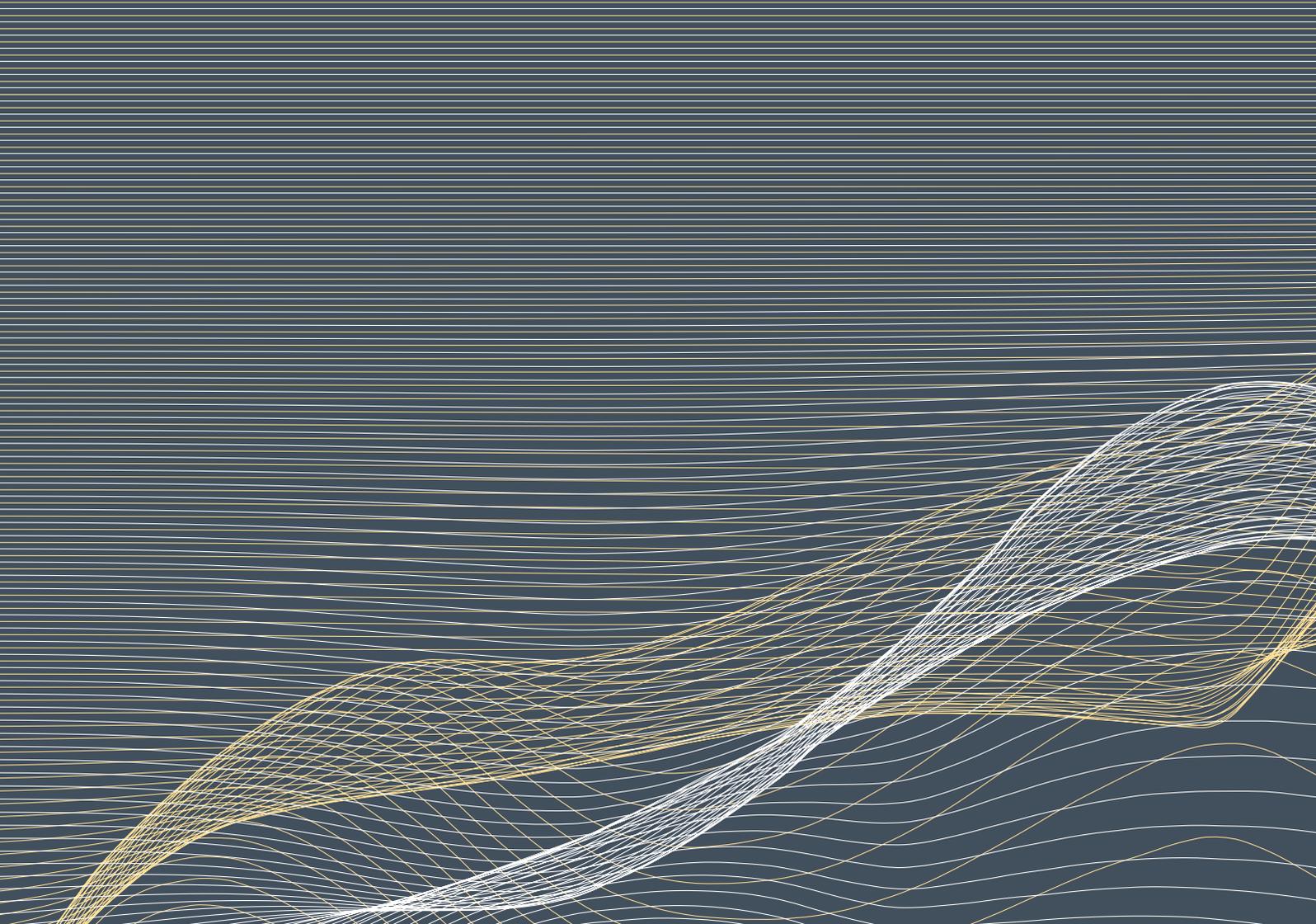
L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales. Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

Les informations et données d'ordre général publiées sans mention de copyright peuvent être utilisées sans indication de la source. Dans la mesure où les informations et données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisatrice ou l'utilisateur de ces informations et données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer personnellement, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2023



SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK

