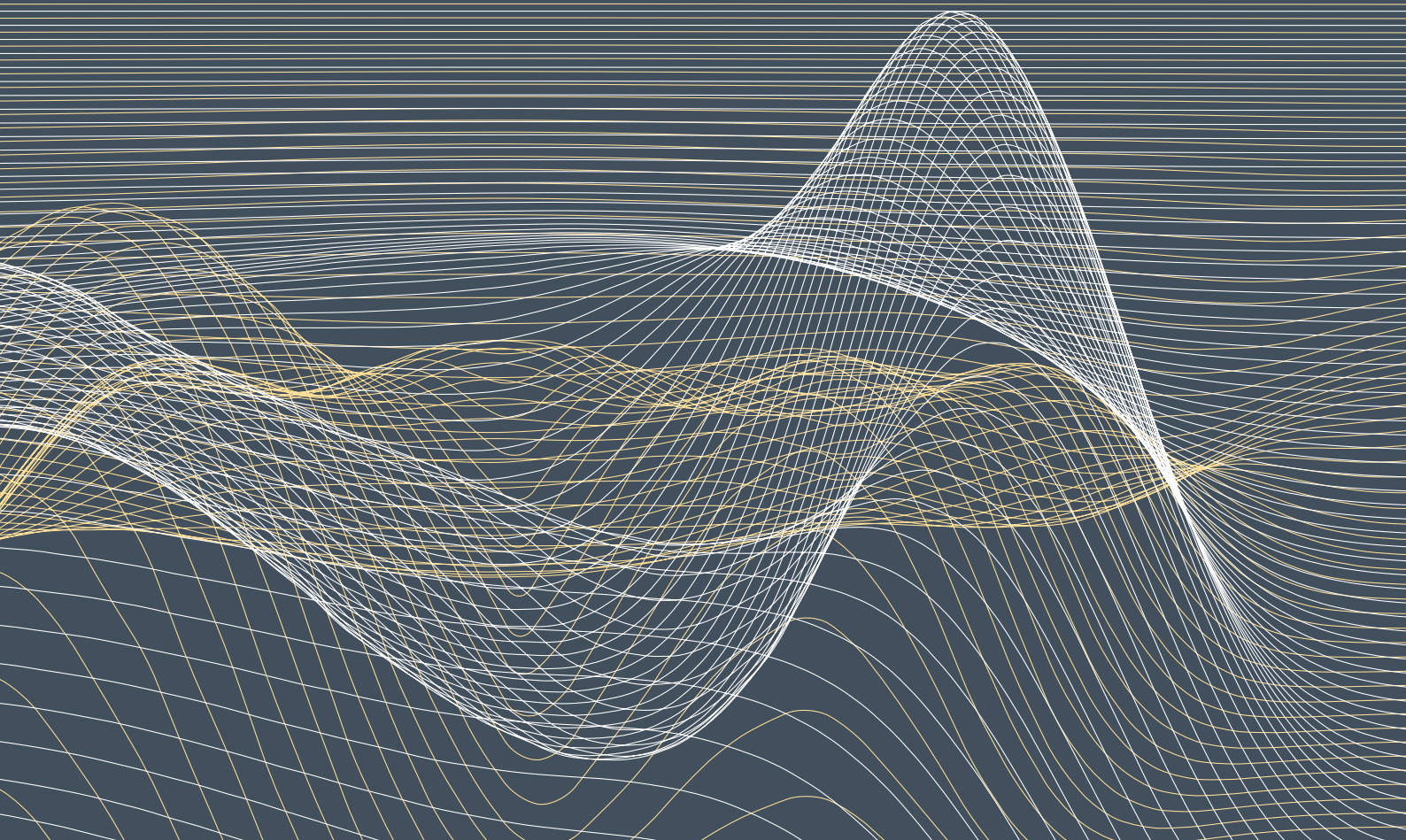




Rapport sur la stabilité financière 2021

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



Rapport sur la stabilité financière 2021

Table des matières

Avant-propos	4
1 Résumé	5
2 Environnement macroéconomique	8
2.1 Développements clés	8
2.2 Prêts octroyés par les banques aux entreprises résidentes durant la pandémie de COVID-19	12
2.3 Marchés hypothécaire et immobilier en Suisse	13
2.4 Risques liés au changement climatique	16
2.5 Scénarios relatifs aux développements macroéconomiques et financiers	17
3 Structure du secteur bancaire suisse	18
4 Banques actives à l'échelle mondiale	21
4.1 Résilience	21
4.2 Risques	24
4.3 Appréciation de la situation par le marché	28
4.4 Assainissement et liquidation ordonnée	30
5 Banques axées sur le marché intérieur	31
5.1 Résilience	31
5.2 Risques	34
5.3 Assainissement et liquidation ordonnée	38
Abréviations	39

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 responsable de l'application de 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 présente aussi l'évolution du marché suisse des prêts aux entreprises dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Il comprend par ailleurs deux sections distinctes consacrées aux marchés hypothécaire et immobilier en Suisse, d'une part, et aux risques liés au changement climatique, d'autre part. 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 types d'établissement sont examinés séparément, car ils présentent des différences au niveau tant de leur taille que de leur modèle économique. 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.

Les statistiques bancaires utilisées dans le présent rapport se fondent sur les données officielles fournies et sur les informations publiées par les différentes banques. Les données relatives aux banques actives à l'échelle mondiale et aux EBIS^{ai} sont analysées au niveau du groupe. Ce document repose sur les informations disponibles au 31 mai 2021.

Environnement macroéconomique

L'environnement économique et financier dans lequel évolue le système bancaire suisse s'est amélioré depuis la dernière publication du *Rapport sur la stabilité financière* en juin 2020, même si la pandémie de COVID-19 continue de peser sur l'économie.

La première vague de la pandémie au printemps 2020 et les mesures d'endiguement subséquentes se sont traduites par un effondrement de l'activité économique à l'échelle du globe, contraignant les gouvernements et les banques centrales à prendre des mesures de soutien extraordinaires. Au second semestre 2020, l'activité a amorcé une forte reprise, laquelle a toutefois été freinée par de nouvelles vagues de contaminations nécessitant à nouveau des mesures d'endiguement. La plupart de ces dernières ont pu être assouplies durant le printemps 2021, à mesure que les campagnes de vaccination progressaient.

En Suisse, principalement grâce aux mesures publiques de soutien, les effets de la pandémie ont été moins marqués qu'anticipé un an plus tôt. Jusqu'à présent, l'économie et le système bancaire ont fait preuve de résilience. En particulier, la capitalisation solide des banques résidentes et ces mesures ont permis aux entreprises de continuer à se financer par le crédit bancaire.

L'impact de la pandémie s'avère cependant substantiel, tant sur le plan mondial qu'en Suisse, et l'environnement macroéconomique demeure difficile. Le produit intérieur brut (PIB) reste inférieur à son niveau d'avant la pandémie dans la plupart des pays, et le chômage est généralement élevé. Dans ce contexte, les taux d'intérêt sont historiquement bas en dépit de récentes hausses. Les notations des entreprises font apparaître une nouvelle détérioration de la solvabilité de ces dernières à l'échelle internationale. Dans le même temps, le cours des actions et les prix de l'immobilier résidentiel ont sensiblement progressé, et les écarts de rendement entre les obligations d'entreprises et un taux d'intérêt sans risque (ci-après «écarts de rendement») ont retrouvé leur faible niveau d'avant la pandémie. En Suisse, le volume des prêts hypothécaires octroyés a augmenté modérément, tandis que les prix de l'immobilier résidentiel ont enregistré une forte hausse. L'amélioration des perspectives économiques depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière* a réduit la probabilité que la pandémie conduise à une correction sur ces marchés. Parallèlement, la vulnérabilité de ces derniers à des chocs s'est encore accrue, car la progression du volume des prêts hypothécaires et des prix de l'immobilier résidentiel a été plus forte que ce que peut

expliquer l'évolution des facteurs fondamentaux tels que les revenus et les loyers. Les prix de l'immobilier commercial ont subi des pressions à la suite de la contraction de l'activité. L'incertitude entourant les effets à moyen terme de la pandémie est particulièrement forte dans ce segment du marché immobilier.

L'évolution de la pandémie continuera de déterminer l'environnement macroéconomique. Dans le scénario de base de la BNS, les campagnes de vaccination sont efficaces, la pandémie reste sous contrôle dans les principales économies et les mesures d'endiguement sont progressivement assouplies courant 2021, ce qui permet une forte croissance de l'économie mondiale. Toutefois, la reprise dans les économies émergentes, en dehors de la Chine, est généralement moins rapide, car les campagnes de vaccination progressent plus lentement et certaines mesures d'endiguement restent nécessaires. Les capacités de production mondiales continuent d'être sous-utilisées, et le chômage reste élevé. Les politiques monétaires demeurent expansionnistes. En Suisse, le PIB progresse fortement sur le court terme et le chômage recule. Néanmoins, les capacités de production restent encore un certain temps sous-utilisées.

L'environnement macroéconomique mondial présente plusieurs risques pour la stabilité financière. Premièrement, le risque de développements plus défavorables qu'anticipé demeure élevé, car les perspectives économiques sont très incertaines. En particulier, les mutations du coronavirus pourraient nécessiter des mesures d'endiguement supplémentaires ou la prolongation des mesures existantes, retardant ainsi la reprise, voire engendrant une nouvelle récession qui affecterait les portefeuilles de prêts des banques. Deuxièmement, des signes de surévaluation sont perceptibles sur les marchés des actions, du crédit et de l'immobilier dans de nombreux pays, alors même que les politiques budgétaires et monétaires apportent un large soutien. Si les marchés modifient leur appréciation des perspectives économiques ou de l'ampleur du soutien public, d'importantes corrections de prix pourraient se produire. Troisièmement, le niveau historiquement élevé de la dette publique et de celle des entreprises à l'échelle mondiale rend ces segments du marché davantage vulnérables à des chocs de revenu ou de taux d'intérêt.

La BNS prend en considération quatre scénarios de crise afin de tenir compte des risques auxquels le secteur bancaire suisse est exposé. Le premier porte sur une récession prolongée dans la zone euro ainsi que sur des taux d'intérêt durablement très faibles dans cette zone et en Suisse. Le deuxième est celui d'une grave récession aux Etats-Unis qui s'étend au reste du monde. Dans le troisième scénario, les économies émergentes traversent une crise majeure, comparable à celle de la seconde moitié des années 1990. Enfin, le quatrième scénario analyse l'impact d'un choc de taux d'intérêt au niveau mondial.

Les trois premiers scénarios donnent une idée de ce qui arriverait si la pandémie de COVID-19 évoluait plus défavorablement que ce à quoi l'on s'attend et si une vaste correction des prix se produisait sur les marchés financiers. Si, contre toute attente, les mesures d'endiguement ne peuvent pas être assouplies, voire doivent être renforcées, elles pourraient engendrer une nouvelle récession dans les régions les plus affectées par le retour de la pandémie. Cela pourrait également conduire à de nouvelles turbulences sur les marchés financiers et entraîner une baisse des prix de l'immobilier.

Banques actives à l'échelle mondiale

Les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont résilientes dans la situation actuelle difficile. En 2020, leur rentabilité était supérieure à sa moyenne de long terme. Les mesures publiques de soutien mises en œuvre à l'échelle mondiale et le redressement rapide des marchés financiers ont concouru aux résultats financiers des deux banques résidentes ainsi que de leurs homologues non résidentes. Par ailleurs, la structure diversifiée des revenus du Credit Suisse et d'UBS contribue positivement à leur résilience dans ce contexte. Si leurs provisions pour pertes de crédit ont sensiblement progressé à la suite de la pandémie, elles demeurent faibles par rapport à celles des banques comparables. Cela tient principalement au fait que les banques résidentes actives à l'échelle mondiale s'appuient moins fortement sur l'activité de crédit et que la composition de leur portefeuille de prêts est différente. Au premier trimestre 2021, les deux établissements, et plus particulièrement le Credit Suisse, ont subi des pertes massives sur leurs positions vis-à-vis d'Archegos Capital Management («Archegos»), fonds spéculatif domicilié aux Etats-Unis¹. Les résultats très bons dans leurs autres activités de banque d'investissement et de gestion de fortune ont cependant contribué à absorber ces pertes. Dans ce contexte, la FINMA a ouvert une procédure à l'encontre du Credit Suisse et pris diverses mesures immédiates de réduction des risques.

Les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale ont pu maintenir leur rentabilité tout au long de la pandémie, ce qui leur a permis d'améliorer leur dotation en fonds propres depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*. Dans l'ensemble, leurs ratios de fonds propres réglementaires ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie et remplissent entièrement les exigences de mise en œuvre complète de la réglementation suisse *too big to fail* (TBTF).

L'appréciation de la situation du Credit Suisse et d'UBS par le marché s'est également améliorée après la forte correction intervenue au premier trimestre 2020. Pendant

la pandémie, les primes de *credit default swap* (CDS) et les cours des actions de ces deux banques sont revenus approximativement à leur niveau d'avant la crise. Toutefois, les fortes pertes subies par le Credit Suisse sur sa position vis-à-vis d'Archegos au premier trimestre 2021 ont entraîné une remontée de ses primes de CDS et une nouvelle baisse de sa capitalisation boursière.

Les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont en bonne position pour faire face aux défis actuels et pour soutenir l'économie réelle. Dans le même temps, leur potentiel de pertes reste substantiel dans les scénarios de crise, en particulier dans ceux qui portent sur une récession aux Etats-Unis et sur une récession prolongée dans la zone euro. La pandémie a en outre rappelé que des chocs considérables et une progression forte et soudaine de l'incertitude sont inhérents à l'activité bancaire. Enfin, les événements relatifs à Archegos ont montré que des pertes massives peuvent se produire indépendamment de tout choc macroéconomique ou systémique sur les marchés financiers. Cela souligne la nécessité des exigences de fonds propres de la réglementation *too big to fail* pour garantir une résilience appropriée de ces deux établissements.

Banques axées sur le marché intérieur

Les banques axées sur le marché intérieur ont elles aussi montré leur résilience face à la dégradation du contexte économique en 2020, leur rentabilité augmentant même légèrement par rapport à 2019.

Deux facteurs expliquent cette évolution favorable. Premièrement, l'impact économique de la pandémie n'a entraîné en 2020 qu'une hausse limitée des provisions pour pertes de crédit. Jusqu'à présent, les mesures publiques de soutien et la résilience de l'économie suisse ont contribué à éviter la matérialisation du risque de crédit. Deuxièmement, le recul des marges d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur a nettement ralenti, malgré un nouveau fléchissement des taux hypothécaires.

Comme les années précédentes, ces établissements ont décidé de ne pas distribuer une part significative de leurs bénéfices et ont continué d'augmenter leur dotation en fonds propres. Tant leur ratio de levier que leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques sont demeurés stables et historiquement élevés. Par conséquent, leurs volants de sécurité dépassent nettement les exigences minimales.

La capacité des banques d'absorber les pertes est particulièrement importante dans le contexte actuel. Premièrement, l'expérience montre que la politique de provisions et d'amortissement des banques tend à réagir avec un certain retard à une détérioration de la conjoncture. Deuxièmement, la vulnérabilité des banques axées sur le marché intérieur sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse reste une source d'inquiétude. Le volume des prêts hypothécaires octroyés par ces établissements a en effet poursuivi sa croissance. Pour

¹ La FINMA et le Credit Suisse désignent Archegos comme un *hedge fund*, tandis que la Réserve fédérale des Etats-Unis considère ce dernier comme un *family office* (structure de gestion de patrimoine pour clients fortunés). Cette différence de terminologie explique le fait qu'Archegos n'ait pas dû s'enregistrer auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) bien qu'il opère comme un *hedge fund* d'un point de vue économique, et qu'il n'ait donc pas été soumis à l'obligation de fournir des informations sur sa taille ou son levier financier.

ce qui est de la qualité du crédit, le renforcement de l'autoréglementation des banques a considérablement réduit la part des nouveaux prêts hypothécaires présentant une quotité de financement élevée dans le segment des immeubles de rendement. Cependant, le risque de capacité financière, mesuré par le ratio prêt/revenu, a légèrement progressé pour atteindre un nouveau pic en 2020.

Les analyses réalisées par la BNS indiquent que les volants de fonds propres de la plupart des banques axées sur le marché intérieur permettent d'absorber un potentiel de pertes considérable dans les scénarios d'une récession prolongée dans la zone euro, d'une récession aux Etats-Unis et d'un choc de taux d'intérêt. Dans ces scénarios, le volant de fonds propres de certains de ces établissements pourrait néanmoins descendre au niveau des exigences minimales réglementaires, voire passer en dessous.

La Banque nationale continuera de suivre attentivement les développements sur les marchés hypothécaire et immobilier et, dans ce contexte, elle examinera régulièrement s'il y a lieu de réactiver le volant anticyclique de fonds propres.

2 Environnement macroéconomique

2.1 DÉVELOPPEMENTS CLÉS

L'environnement économique et financier dans lequel évolue le système bancaire suisse s'est amélioré depuis la dernière publication du *Rapport sur la stabilité financière* en juin 2020, même si la pandémie de COVID-19 continue de peser sur l'économie.

La première vague de la pandémie, au printemps 2020, et les mesures d'endiguement subséquentes se sont traduites par un effondrement de l'activité économique à l'échelle du globe, contraignant les gouvernements et les banques centrales à prendre des mesures de soutien extraordinaires. Au second semestre 2020, l'activité a amorcé une forte reprise, laquelle a toutefois été freinée par de nouvelles vagues de contaminations nécessitant à nouveau des mesures d'endiguement. La plupart de ces dernières ont pu être assouplies durant le printemps 2021, avec la progression des campagnes de vaccination.

En Suisse, principalement grâce aux mesures publiques de soutien, les effets de la pandémie ont été moins marqués qu'anticipé un an plus tôt. Jusqu'à présent, l'économie et le système bancaire ont fait preuve de résilience. En particulier, la solide capitalisation des banques résidentes et les mesures publiques de soutien ont permis aux entreprises de continuer à se financer par le crédit bancaire.

L'impact de la pandémie s'avère cependant substantiel, tant sur le plan mondial qu'en Suisse, et l'environnement macroéconomique demeure difficile. Dans la plupart des pays, le PIB reste inférieur à son niveau d'avant la pandémie, et le chômage est généralement élevé. Dans ce contexte, les taux d'intérêt sont historiquement bas en dépit de hausses récentes. Les informations relatives à la notation des entreprises font apparaître une nouvelle détérioration de la solvabilité de ces dernières à l'échelle internationale. Dans le même temps, le cours des actions et les prix de l'immobilier résidentiel ont sensiblement progressé, et les écarts de rendement des obligations d'entreprises ont retrouvé leur faible niveau d'avant la pandémie. En Suisse, le volume des prêts hypothécaires octroyés a augmenté modérément, tandis que les prix de l'immobilier résidentiel ont enregistré une forte croissance. L'amélioration des perspectives économiques depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière* a réduit la probabilité d'une correction sur ces marchés déclenchée par la pandémie. Parallèlement, la vulnérabilité de ces derniers à des chocs s'est encore accrue, car la progression du volume des prêts

hypothécaires et des prix de l'immobilier résidentiel a été plus marquée que ce qui peut être expliqué par l'évolution des facteurs fondamentaux tels que les revenus et les loyers. Les prix de l'immobilier commercial ont subi des pressions découlant de la contraction de l'activité. L'incertitude entourant les effets à moyen terme de la pandémie est particulièrement forte dans ce segment du marché immobilier.

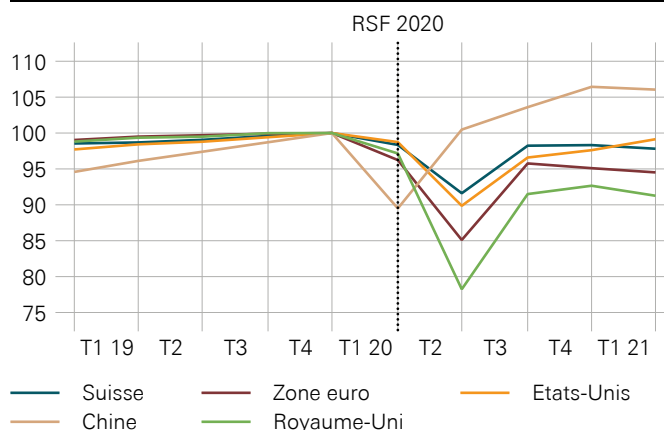
L'environnement macroéconomique mondial présente plusieurs risques pour la stabilité financière. Premièrement, le risque de développements plus défavorables qu'anticipé reste élevé, car les perspectives économiques demeurent très incertaines. En particulier, les mutations du virus pourraient rendre nécessaires des mesures d'endiguement supplémentaires ou la prolongation des mesures déjà prises, retardant ainsi la reprise, voire engendrant une nouvelle récession qui affecterait les portefeuilles de prêts des banques. Deuxièmement, des signes de surévaluation sont perceptibles sur les marchés des actions, du crédit et de l'immobilier dans de nombreux pays, alors même que les politiques budgétaires et monétaires apportent un soutien de grande ampleur. Si les marchés venaient à modifier leur appréciation des perspectives économiques ou de l'ampleur du soutien public, d'importantes corrections de prix pourraient se produire. Troisièmement, le niveau historiquement élevé de la dette publique et de celle des entreprises à l'échelle mondiale rend ces segments du marché davantage vulnérables à des chocs de revenu ou de taux d'intérêt.

Ralentissement de la reprise mondiale, faiblesse persistante des taux d'intérêt: après un rebond au troisième trimestre 2020, la croissance du PIB mondial a sensiblement ralenti depuis le dernier trimestre 2020, car de nombreux pays ont de nouveau renforcé leurs mesures d'endiguement pour faire face à l'augmentation du nombre d'infections. Dans les économies avancées, le PIB demeure généralement inférieur à son niveau d'avant la pandémie (voir graphique 1), et les taux de chômage sont élevés. Dans les économies émergentes, la reprise a progressé à un rythme

PIB RÉEL

Indice, T4 2019 = 100

Graphique 1



Sources: Refinitiv Datastream et Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO); calculs: BNS.

soutenu en Chine, mais plus lentement dans d'autres grands pays, tels que le Brésil ou la Russie.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt sont historiquement faibles malgré de récentes hausses des taux à long terme, en particulier aux Etats-Unis et au Royaume-Uni (voir graphique 2). Leur volatilité est demeurée modérée dans l'ensemble.

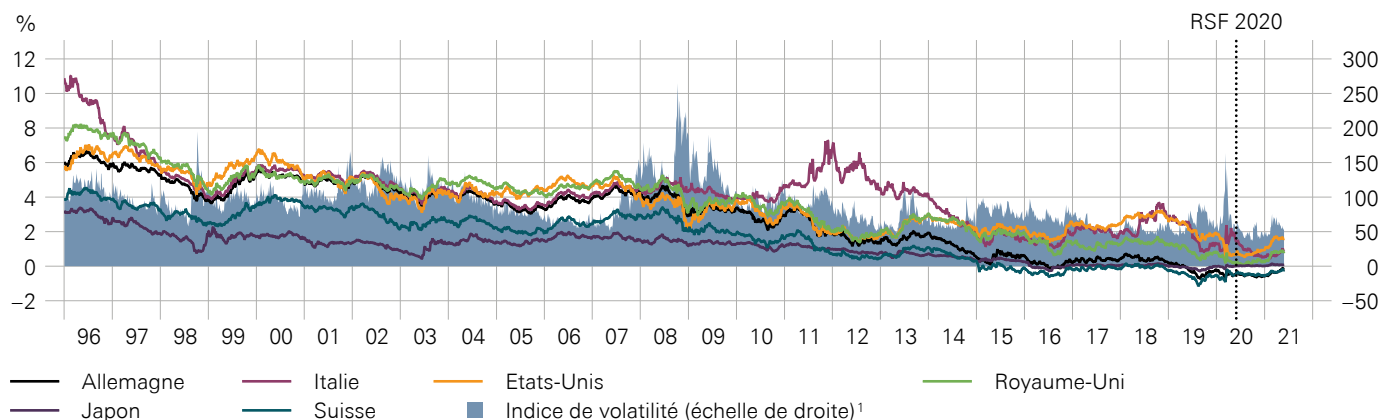
Optimisme des marchés financiers concernant la qualité du crédit à l'échelle mondiale, malgré une importante vulnérabilité: les indicateurs des marchés financiers tels que les primes de risque de crédit reflètent des anticipations optimistes concernant la qualité du crédit à l'échelle mondiale. L'endettement élevé sur le plan international et la grande incertitude entourant les perspectives macroéconomiques constituent toutefois un risque important.

Au cours de la période sous revue, les primes de risque de crédit sur les obligations d'Etat et sur les obligations d'entreprises ont baissé. En ce qui concerne les obligations d'Etat, les primes de risque ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie pour les Etats membres du sud de la zone euro, tandis qu'elles demeurent supérieures à leur niveau d'avant la crise pour certaines grandes économies émergentes telles que le Brésil ou la Russie (voir graphique 3). Pour ce qui est des obligations d'entreprises, l'envolée des primes de risque observée en mars 2020 sur les principaux marchés s'est entièrement résorbée (voir graphique 4).

Certains indicateurs reflètent néanmoins une détérioration de la qualité du crédit. Le ratio dette mondiale/PIB mondial a fortement augmenté et s'inscrit à un plus haut historique, même si l'on tient compte du caractère provisoire du recul du PIB. Cela vaut tant pour les obligations d'Etat que pour les obligations d'entreprises (voir graphique 5). L'augmentation marquée des niveaux d'endettement résulte en partie des mesures publiques de soutien. Celles-ci ont

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

Graphique 2



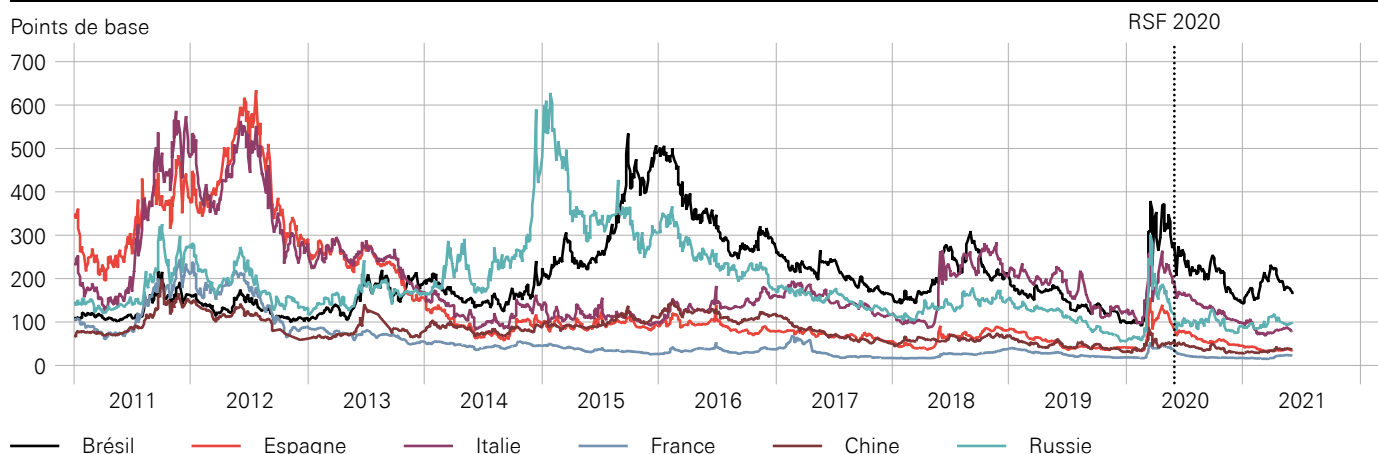
1 L'indice utilisé est le MOVE Index, qui mesure la volatilité implicite des options sur titres du Trésor américain.

Sources: Bloomberg et Refinitiv Datastream.

PRIMES DES CDS SOUVERAINS

Primes de couverture de crédit (*senior* à 5 ans)

Graphique 3



Source: Bloomberg.

certes contribué à atténuer les effets économiques de la pandémie à court terme, mais elles pourraient accentuer la vulnérabilité à moyen terme. De même, on a enregistré davantage d'abaissements que de relèvements de notations des entreprises (voir graphique 6). Le contraste entre les indicateurs des marchés financiers et ceux qui concernent la dette et les notations laisse présager un risque accru de fortes corrections des prix¹.

Malgré la profonde récession économique et le fort endettement, la proportion des créances en souffrance et les défauts d'entreprises n'ont enregistré aucune augmentation significative dans les économies avancées², ce qui indique que, jusqu'à présent, le risque de crédit ne s'est que partiellement matérialisé. Toutefois, ces indicateurs

réagissent généralement aux chocs avec un certain retard, et les mesures publiques de soutien ont atténué la plupart des effets de la pandémie jusqu'ici. La faiblesse des prévisions de bénéfices et le haut niveau de l'endettement laissent supposer que ces mesures ont seulement reporté le défaut de certaines entreprises³.

En Suisse aussi, les indicateurs de marché tels que les écarts de rendement des obligations d'entreprises reflètent une amélioration de la solvabilité de ces dernières. De même, le ratio dette des entreprises/PIB s'est accru. De plus, le niveau élevé et croissant du ratio dette des ménages/PIB et la progression du risque lié au dépassement de la capacité financière des emprunteurs (ci-après «risque de capacité financière») sur le marché hypothécaire constituent une

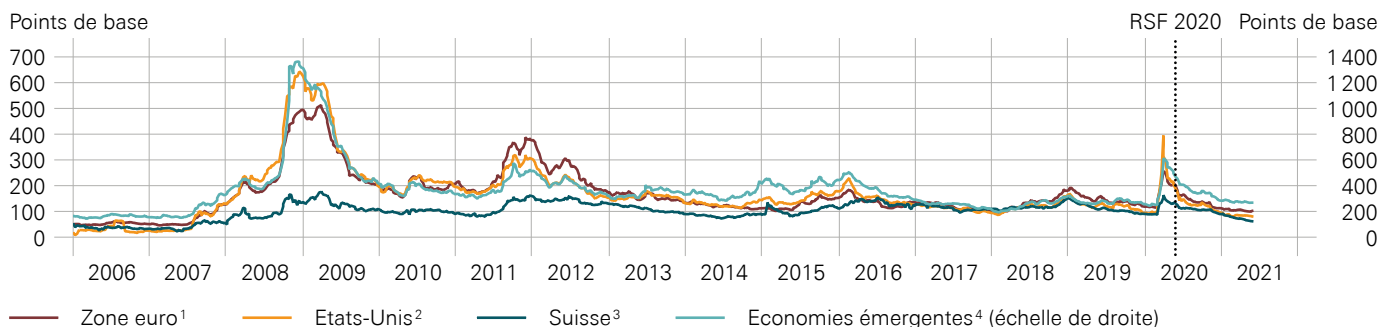
1 Voir également FMI, *Global Financial Stability Report*, octobre 2020, page xiii.
2 Voir FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2021, page 19.

3 Voir R. Banerjee, J. Noss et J.M. Vidal Pastor, «Liquidity to solvency: transition cancelled or postponed?», *BIS Bulletin*, n° 40.

ÉCARTS DE RENDEMENT ENTRE OBLIGATIONS

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

Graphique 4

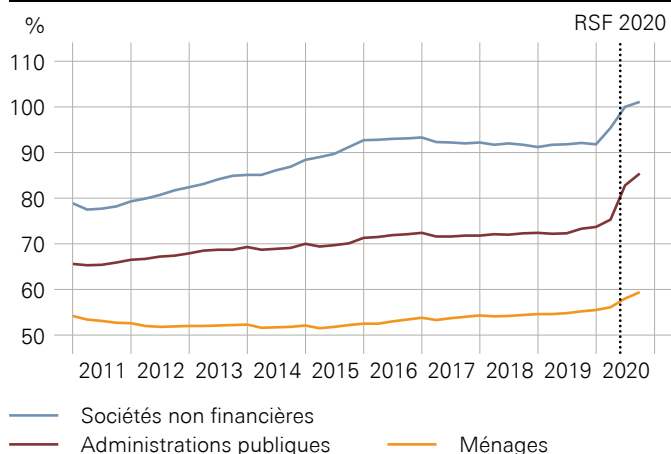


1 Euro Aggregate Corporate (*investment grade*, à 5-7 ans, libellées en euros) et gouvernement allemand (à 5-7 ans), Bank of America Merrill Lynch.
2 US Corporate (*investment grade*, à 5-7 ans, libellées en dollars des États-Unis) et US Treasury (à 5-7 ans), Bank of America Merrill Lynch.
3 Rendements des obligations d'entreprises suisses de catégorie *investment grade* (à 5 ans) et des obligations de la Confédération (à 5 ans), calculés par la BNS.
4 Emerging Economies Corporate (libellées en dollars des États-Unis et en euros), écart de rendement corrigé des effets de la clause de remboursement anticipé, Bank of America Merrill Lynch.

Sources: BNS, Fed St. Louis et Refinitiv Datastream.

DETTE MONDIALE EN % DU PIB MONDIAL¹

Graphique 5

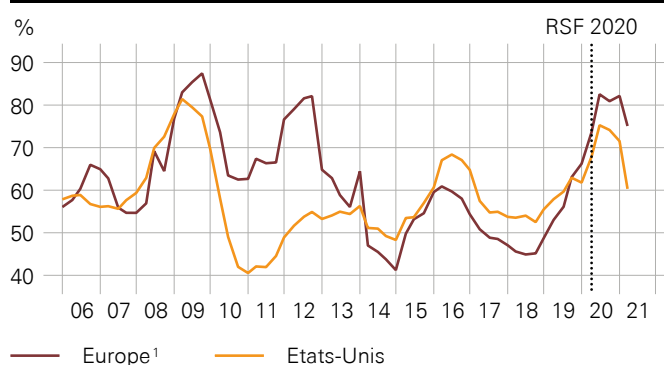


Sources: BRI et Refinitiv Datastream.

PROPORTION DES ABAISSEMENTS DE NOTATION

Par rapport à l'ensemble des changements de notations dans le secteur non financier, moyenne mobile sur 4 trimestres

Graphique 6



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

Source: Moody's.

vulnérabilité majeure (voir les sections 2.3 et 5.2). Pour ce qui concerne les indicateurs retardés de la qualité du crédit, les ratios des créances en souffrance demeurent historiquement bas, et les indicateurs relatifs aux défaillances d'entreprises n'ont jusqu'à présent pas augmenté, voire ont fléchi. Comme mentionné, ces indicateurs affichent un certain retard et devraient finir par croître à la suite du choc économique.

Remontée sur les marchés boursiers: les cours des actions ont sensiblement augmenté ces douze derniers mois. La hausse a été particulièrement marquée aux Etats-Unis et dans la zone euro, mais relativement faible en Suisse et au Royaume-Uni. Malgré cette progression des cours, la volatilité du marché boursier est restée supérieure à son niveau d'avant la pandémie pendant une grande partie de la période. Le ratio cours/bénéfice corrigé des variations conjoncturelles, indicateur de la valorisation des actions

(voir graphique 7), s'inscrit bien au-dessus de sa moyenne de long terme pour les Etats-Unis, la zone euro et la Suisse⁴.

Evolution favorable du marché pour le secteur bancaire mondial: à l'instar de l'évolution globale des primes de risque de crédit, les primes de CDS (indicateur de marché de la résilience des banques) ont encore reculé pour les grandes banques et s'inscrivent à leur niveau d'avant la pandémie (voir graphique 8). Les cours des actions des banques se sont également redressés, dépassant les indices boursiers généraux. Les marchés du financement à court terme sont demeurés calmes.

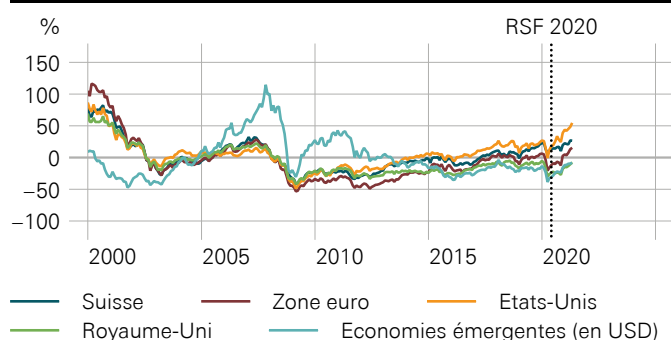
Vulnérabilité des marchés immobiliers: dans un contexte de politiques monétaires et budgétaires accommodantes, la pandémie a eu jusqu'à présent des effets contrastés sur les marchés immobiliers. Dans l'ensemble, ces derniers sont davantage vulnérables aux chocs.

Sur le marché de l'immobilier résidentiel, les prix des maisons individuelles, des appartements et des immeubles ont pour la plupart poursuivi leur progression malgré la nette détérioration de la situation économique. Dans certains pays, leur rythme de croissance s'est même accéléré (voir graphique 9). Compte tenu de cette évolution, la vulnérabilité du marché de l'immobilier résidentiel s'est accrue dans plusieurs grandes économies. Le ratio prix/loyer du segment résidentiel, qui est un indicateur de la valorisation des prix de l'immobilier, a sensiblement augmenté pour s'établir au-dessus de sa moyenne de long terme dans de nombreux pays (voir graphique 10). De manière plus générale, toute une série d'indicateurs reflétant l'impact de facteurs tels que les revenus et les

RATIO COURS/BÉNÉFICE, CORRIGÉ DES VARIATIONS CONJONCTURELLES

Ecart p. rapp. à la moyenne¹; indices mondiaux Datastream

Graphique 7



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

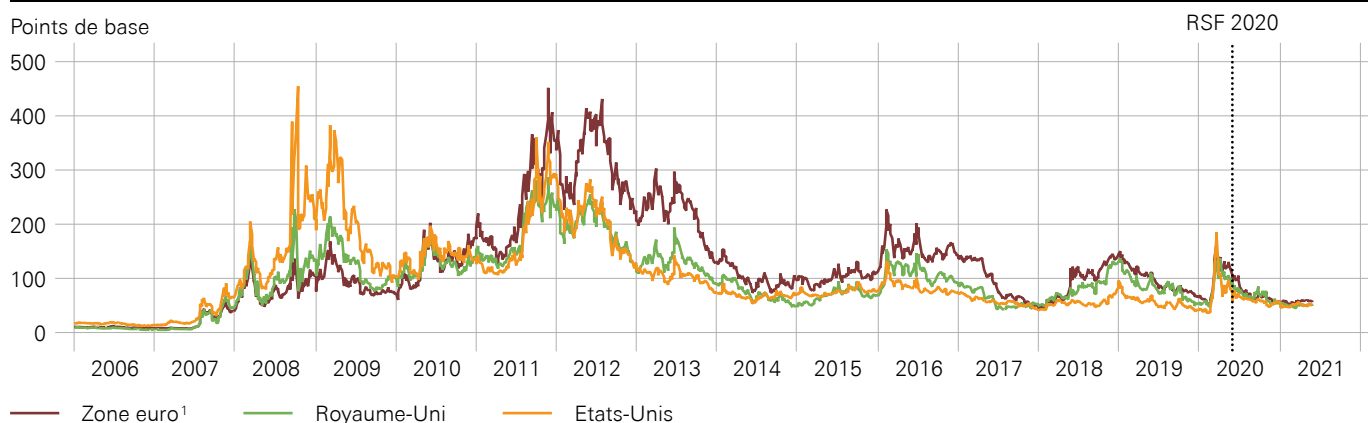
Sources: FMI et Refinitiv Datastream.

4 Sur la base de la moyenne du ratio sur 36 ans. Pour les Etats-Unis, l'écart du ratio cours/bénéfice par rapport à sa moyenne de long terme est beaucoup plus marqué si les données de long terme couvrent plus de 100 ans.

PRIMES DE CDS DES BANQUES

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

Graphique 8



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

Sources: Bloomberg et Refinitiv Eikon; calculs: BNS.

taux d'intérêt laissent présager une vulnérabilité sur le marché de l'immobilier résidentiel dans de nombreux pays⁵.

Dans le segment de l'immobilier commercial de rendement, les prix ont globalement baissé en raison de la pandémie. L'évolution a cependant été très variable selon le pays, la localisation et le type de biens. Dans l'ensemble, la vulnérabilité de ce segment s'est accrue pendant la pandémie, car des facteurs fondamentaux tels que la demande agrégée et le produit d'exploitation net se sont dégradés, et les perspectives demeurent particulièrement incertaines⁶.

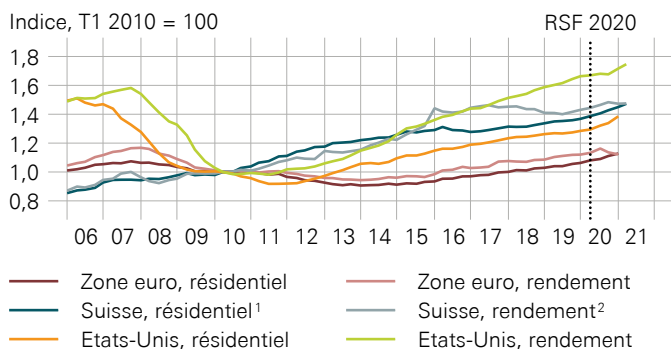
5 Voir BCE, *Financial Stability Review*, mai 2021, page 36; Conseil des gouverneurs du Système de Réserve fédérale, *Financial Stability Report*, mai 2021, page 20.

6 Voir FMI, *Global Financial Stability Report*, avril 2021, pages 51 à 60.

PRIX DE L'IMMOBILIER

En termes réels (déflateur: IPC total)

Graphique 9



1 Moyenne pondérée des prix de transaction des maisons individuelles et des appartements.

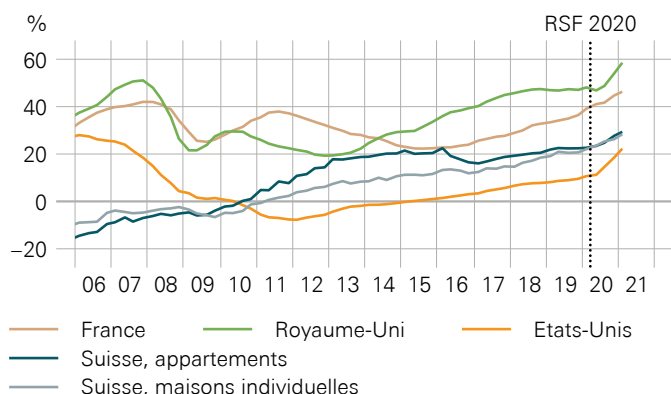
2 Moyenne pondérée des prix de transaction des immeubles résidentiels (appartements) et locatifs commerciaux (bureaux et surfaces commerciales).

Sources: BRI, OFS, Refinitiv Datastream et Wüest Partner.

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL: RATIO PRIX/LOYER

Ecart par rapport à la moyenne de long terme¹

Graphique 10



1 Moyenne de la période 1970-2019 ou de la période présentant des données disponibles. Pour la Suisse, les prix de transaction sont utilisés.

Sources: BRI, OCDE, OFS, Refinitiv Datastream et Wüest Partner.

2.2 PRÊTS OCTROYÉS PAR LES BANQUES AUX ENTREPRISES RÉSIDENTES DURANT LA PANDÉMIE DE COVID-19

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, les entreprises résidentes ont toujours eu accès à un financement sous la forme de prêts bancaires. Cette poursuite de l'activité de crédit a été rendue possible grâce, d'une part, à la solide dotation en fonds propres des banques et, d'autre part, à toute une série de mesures ciblées mises en œuvre par les autorités suisses en mars 2020, dont un programme de crédits garantis par un cautionnement solidaire du Conseil fédéral et la facilité de refinancement BNS-COVID-19 (FRC; voir l'édition 2020 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 12 à 14). Cet accès permanent au crédit a aidé les entreprises à surmonter les pénuries de liquidités dues à la pandémie et, avec d'autres mesures comme le programme d'indemnité en cas de réduction de l'horaire de travail (RHT), à limiter les retombées de cette dernière sur l'économie et sur la stabilité financière.

Jusqu'à présent, le suivi réalisé par la BNS n'a fait apparaître aucun signe de rationnement du crédit. Les résultats de l'enquête qualitative⁷ de la BNS lancée au printemps 2020, de même que l'évolution des agrégats de crédit et les analyses de marché témoignent d'un bon fonctionnement du marché du crédit en Suisse.

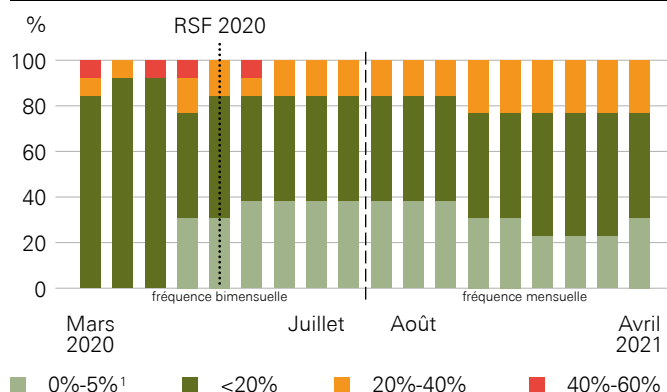
Il ressort des résultats de l'enquête que, pour la plupart des banques, les taux de refus sont demeurés entre 0% et 20% (voir graphique 11), soit, d'après les banques, dans une fourchette comparable à celle enregistrée avant la pandémie. L'incertitude concernant la solidité financière du demandeur a été la principale raison invoquée pour les refus. Pratiquement aucune banque n'a déclaré que sa situation en matière de fonds propres et de liquidités

7 Pour étayer son évaluation, la BNS a conduit une enquête qualitative auprès des banques, qui complète ses statistiques régulières. Bimensuelle entre mars et juillet 2020, cette enquête est ensuite devenue mensuelle.

TAUX DE REFUS DES DEMANDES DE PRÊTS NON GAGÉS

Part des banques pour chaque fourchette

Graphique 11



1 La fourchette allant de 0% à 5% a été ajoutée à l'enquête à la mi-mai 2020.

Source: BNS.

constituait un facteur limitant l'octroi de prêts. Dans l'ensemble, les banques ont surtout durci leurs conditions d'octroi de prêts dans les segments particulièrement affectés par la crise (voir graphique 12).

Ces résultats concordent avec d'autres observations. Le volume total des prêts bancaires non gagés s'est lui aussi accru (voir graphique 13), maintenant les taux d'utilisation des lignes de crédit à des niveaux largement inchangés. En outre, les taux d'intérêt et les primes de risque des nouveaux prêts sont restés stables dans l'ensemble. Enfin, certains établissements ont mis en place leur propre programme de prêts-relais pour les entreprises présentant des modèles économiques viables, mais qui, du fait de la pandémie, ne peuvent pas répondre aux exigences en matière de prêts.

Les mesures publiques de soutien ont également joué un rôle essentiel pour atténuer les problèmes de liquidités des entreprises résidentes. Le programme de cautionnements solidaires du Conseil fédéral associé à la FRC a permis aux entreprises d'avoir rapidement accès à des prêts-relais. Ce point est particulièrement important, car nombre d'entre elles ont été sévèrement touchées par la pandémie et n'avaient aucune relation de crédit avec une banque avant le début de la crise. Grâce à ce programme, quelque 137 000 entreprises, soit un cinquième des entreprises éligibles, ont eu accès à des liquidités, le volume des prêts-relais accordés totalisant 17 milliards de francs. Globalement, l'utilisation de ces prêts-relais a poursuivi une croissance lente depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*. Une faible proportion d'entreprises les a déjà entièrement remboursés. Par ailleurs, fin avril 2021, les banques avaient utilisé la FRC pour refinancer plus de 70% des limites de crédit COVID-19 en cours, illustrant ainsi l'importance de cette facilité. Même si le contexte économique s'est amélioré, le programme de cautionnements solidaires tout comme la FRC restent des mesures de soutien majeures. Parmi les autres mesures publiques de soutien qui ont aidé les entreprises à réduire leurs besoins de liquidités ou à surmonter des pénuries dans

ce domaine, on peut citer le programme d'indemnités RHT et celui destiné à assister les entreprises particulièrement touchées (cas de rigueur).

2.3 MARCHÉS HYPOTHÉCAIRE ET IMMOBILIER EN SUISSE

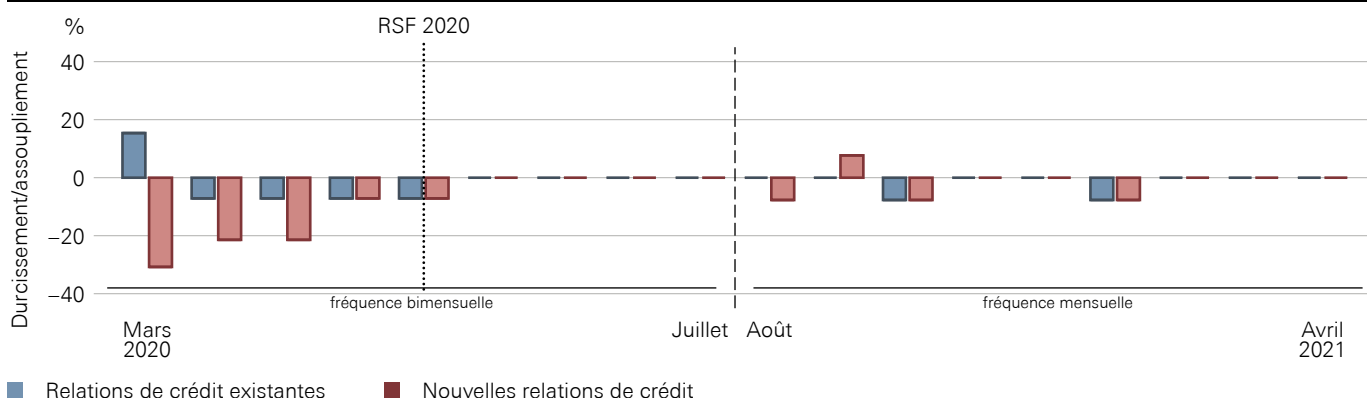
Le volume des prêts hypothécaires et les prix de l'immobilier résidentiel ont poursuivi leur progression depuis fin 2019. Ces marchés ont bénéficié du fait que les mesures de soutien ont atténué les effets de la pandémie sur le revenu des ménages. De plus, la faiblesse des taux d'intérêt a soutenu la demande de biens immobiliers résidentiels. Les analystes indiquent également que l'intérêt des ménages pour les biens résidentiels, et donc la demande, se sont accrus pendant le confinement. Dans ce contexte, les craintes qu'une évolution de la pandémie plus défavorable qu'anticipé ne déclenche une correction sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel ne se sont pas concrétisées. Par ailleurs, l'amélioration des perspectives économiques depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière* a réduit la probabilité que des développements liés à la pandémie ne débouchent sur une correction. Dans le même temps, l'intérêt accru des ménages pour les biens résidentiels pourrait n'être que temporaire. Plus généralement, la vulnérabilité de ces marchés à des chocs a encore augmenté depuis fin 2019, car la progression du volume des prêts hypothécaires et des prix de l'immobilier résidentiel a été plus forte que ce qui peut être expliqué par l'évolution des facteurs fondamentaux tels que les revenus⁸ et les loyers.

8 Etant donné que les informations relatives aux revenus au sens large ne sont disponibles qu'avec un certain retard, les indicateurs de vulnérabilité des marchés hypothécaire et immobilier présentés dans cette section se basent sur le PIB comme approximation du revenu. Les données relatives aux revenus du travail et aux indemnités RHT indiquent certes qu'en 2020, le revenu des ménages a été moins affecté par la pandémie que le PIB, mais elles ne modifient pas pour autant de manière substantielle l'évaluation de la vulnérabilité. D'après ces données, les indicateurs de vulnérabilité auraient également progressé en 2020 si le revenu des ménages avait été utilisé comme base en lieu et place du PIB.

CHANGEMENTS DANS LES CONDITIONS D'OCTROI DE PRÊTS NON GAGÉS

Part nette des banques indiquant un durcissement ou un assouplissement¹

Graphique 12



1 Différence entre la part des banques indiquant un assouplissement (+) et la part de celles indiquant un durcissement (-) des conditions par rapport à la période de référence précédente.

Source: BNS.

Croissance modérée des prêts hypothécaires, forte hausse des prix de l'immobilier résidentiel

Le volume des prêts hypothécaires accordés par l'ensemble des banques résidentes a progressé en 2020 au même rythme modéré que l'année précédente (soit +3,2% fin 2020)⁹. Dans le même temps, les indices des prix de transaction pour les maisons individuelles et les appartements font apparaître une forte croissance du segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire. Fin 2020, les prix de transaction avaient augmenté sur un an de respectivement 5,4% pour les maisons individuelles (+2,4% fin 2019) et de 5,1% pour les appartements (+2,1% fin 2019)¹⁰. Dans le segment des objets résidentiels de rendement, en dépit de taux de vacance en hausse, les prix de transaction portant sur des immeubles ont crû de 3,2% sur un an (+1,5% fin 2019)¹¹. Dans l'ensemble, le taux de croissance annuel tant du volume des prêts hypothécaires que des prix de l'immobilier résidentiel n'a guère changé entre le dernier trimestre 2020 et le premier trimestre 2021.

Vulnérabilité croissante sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse

La vulnérabilité s'est accrue sur le marché hypothécaire depuis fin 2019. Avant le début de la pandémie, le ratio prêts hypothécaires/PIB avait déjà atteint des niveaux historiquement et internationalement élevés, le volume des prêts hypothécaires ayant augmenté pendant plusieurs années à un rythme sensiblement supérieur à celui des revenus. Depuis fin 2019, cet écart est particulièrement prononcé, car l'activité économique s'est contractée au début de la pandémie, tandis que la progression du volume

des prêts hypothécaires s'est poursuivie au même rythme. Le ratio prêts hypothécaires/PIB a enregistré une hausse marquée, s'élevant bien au-dessus de sa moyenne de long terme (indicateur de vulnérabilité). Toutefois, si les développements observés depuis fin 2019 indiquent une vulnérabilité croissante, celle-ci ne doit pas être surestimée. Actuellement élevés, le ratio prêts hypothécaires/PIB et l'écart entre ce ratio et sa moyenne de long terme devraient quelque peu diminuer à mesure que la reprise de l'économie se confirmera.

Il ressort des développements constatés pour les maisons individuelles et pour les appartements que la vulnérabilité a encore augmenté depuis fin 2019 dans le segment des objets résidentiels occupés par leur propriétaire. Au cours de la dernière décennie et en particulier en 2020, les prix des transactions de ces deux catégories de biens se sont accrus à un rythme plus rapide que ne le justifient les facteurs fondamentaux. Par conséquent, un grand nombre d'indicateurs reflètent actuellement une surévaluation dans ces segments, ce qui laisse supposer un risque élevé de correction des prix (voir graphique 14).

L'incertitude entourant l'ampleur de cette surévaluation est cependant forte. Dans le segment des appartements, des indicateurs simples de valorisation tels que les ratios prix/loyer et prix/PIB ont atteint des niveaux qui dépassent de près de 30% leurs moyennes historiques. D'après des indicateurs modélisés se basant sur une vaste gamme de facteurs économiques tels que le PIB, le revenu, les loyers et les taux d'intérêt, les prix actuels sont surévalués d'environ 5% à 30%, les limites supérieure et inférieure de cette fourchette étant fournies par la méthode du coût d'usage¹². Cette méthode de projection est sensible aux hypothèses

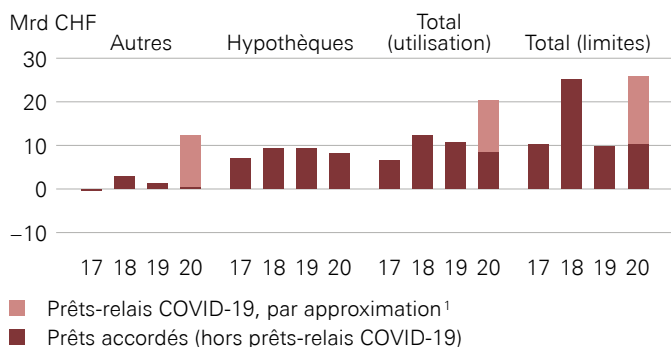
9 Le volume des prêts hypothécaires accordés par les assureurs (hors réassureurs) a progressé de 1,9% en 2020. Celui des prêts hypothécaires octroyés par les caisses de pensions avait augmenté de 18% en 2019 (derniers chiffres disponibles). La part globale des établissements non bancaires (c'est-à-dire des assureurs et des caisses de pensions) sur le marché hypothécaire suisse demeure faible, à savoir environ 4% pour les assureurs et près de 2% pour les caisses de pensions en 2019.
10 Source: Wüest Partner. D'après les indices de l'Office fédéral de la statistique (OFS), la croissance des prix d'une année à l'autre s'établissait fin 2020 à 3,2% pour les maisons individuelles et à 3,1% pour les appartements.
11 Source: Wüest Partner.

12 Pour une description de la méthode du coût d'usage, voir par exemple J.M. Poterba (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 de base de cette méthode, les anticipations à long terme concernant le taux hypothécaire réel correspondent à la moyenne historique de 2,6%. Dans les hypothèses «taux d'intérêt faibles» et «taux d'intérêt très faibles», le taux hypothécaire réel anticipé est fixé respectivement à 1,5% et à 1%.

PRÊTS ACCORDÉS PAR LES BANQUES RÉSIDENTES AUX SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Variation annuelle en fin d'année

Graphique 13

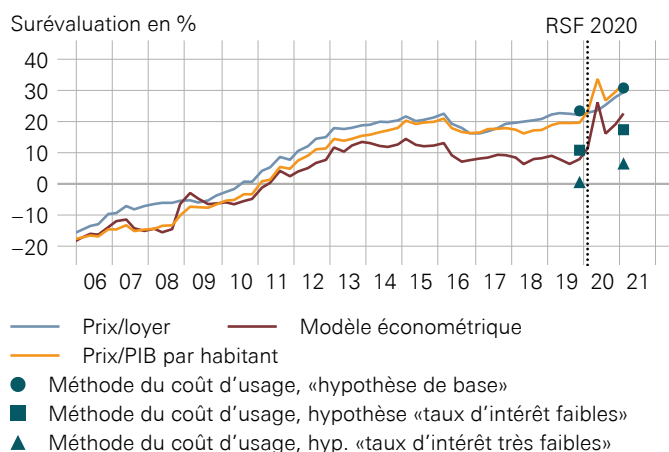


1 Approximations pour les prêts accordés dans le cadre du système de prêts-relais de la Confédération et d'autres programmes de cautionnements. Remboursement pris en compte jusqu'à fin 2020.

Sources: BNS et SECO.

APPARTEMENTS: INDICATEURS DE VALORISATION

Graphique 14



Sources: BNS, OFS, SECO et Wüest Partner.

d'évolution des taux d'intérêt et des loyers à très long terme. Par exemple, selon cette méthode et en anticipant à long terme un taux hypothécaire réel s'inscrivant à la moyenne historique de 2,6% («hypothèse de base»), les prix des appartements sur le marché dépassent de près de 30% le niveau justifié par les facteurs fondamentaux. Si l'on s'appuie sur un taux hypothécaire réel de 1% («taux d'intérêt très faibles»), la surévaluation est d'environ 5%. Selon un modèle économétrique¹³ qui explique les prix immobiliers à partir 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, l'ampleur de la surévaluation équivaldrait au milieu de la fourchette susmentionnée. Comme le montre le graphique 14, les estimations de ce modèle sont sensibles aux fortes fluctuations de revenus telles que celles observées en 2020.

Dans le segment des objets résidentiels de rendement, la vulnérabilité vis-à-vis de chocs demeure également élevée. Depuis 2008, soit depuis que l'environnement est caractérisé par des taux d'intérêt bas, les prix de transaction des immeubles ont augmenté bien plus rapidement que les loyers (voir graphique 15). Par conséquent, les rendements initiaux (soit le rapport entre les revenus locatifs et les prix de transaction) sont historiquement bas. De plus, l'activité de construction soutenue dans le segment des appartements locatifs, qui est mesurée par le nombre de permis de construire accordés¹⁴ et par les achats de biens destinés à être loués¹⁵, a entraîné une hausse des taux de vacance (voir graphique 16). Bien que le nombre de permis de

13 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 BCE utilise également un modèle similaire (voir BCE, *Financial Stability Review*, mai 2021, page 36, et BCE, *Financial Stability Review*, novembre 2015, pages 45 à 47).

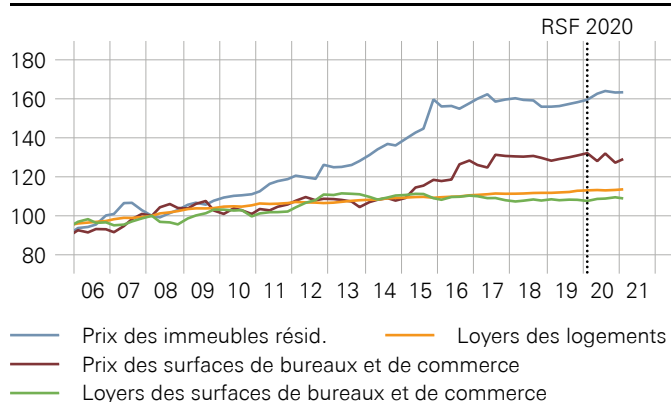
14 Source: Wüest Partner, Baublatt Info-Dienst.

15 En général, les biens achetés pour être loués sont des appartements ou des maisons individuelles qui appartiennent à des particuliers, mais qui sont loués au lieu d'être occupés par les propriétaires (voir www.finma.ch/fr/news/2019/08/20190828-mm-selbstregulierung/).

IMMOBILIER DE RENDEMENT: PRIX ET LOYERS¹

En termes nominaux, T1 2008 = 100

Graphique 15



1 Prix de transaction; loyers des baux en cours (immeubles résidentiels) et loyers de l'offre (surfaces de bureaux et de commerce).

Sources: OFS et Wüest Partner.

construire ait légèrement fléchi depuis 2018 pour les appartements locatifs, le grand nombre de logements vides est le signe d'une offre excédentaire.

A l'avenir, la vulnérabilité des marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel ainsi que les risques de disruption qui en résultent continueront de peser fortement sur la stabilité financière. Une correction des prix ou la matérialisation du risque de capacité financière pourraient se produire dans le cas d'un choc à la hausse des taux d'intérêt ou si les effets de la pandémie sur les revenus des ménages et des entreprises étaient plus défavorables que ce qui ressort du scénario de base.

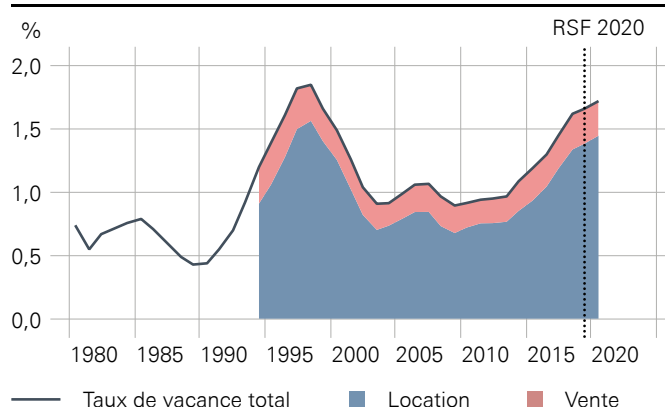
Sur le marché immobilier, la pandémie a affecté le segment des objets commerciaux de rendement de façon hétérogène. Celui-ci reste vulnérable à une détérioration du contexte économique. Depuis fin 2019, les indicateurs disponibles montrent que les prix de ces objets sont dans l'ensemble soumis à des pressions du fait de la contraction de l'économie (voir graphique 15). Les acteurs du marché déclarent cependant que les types de biens ne sont pas tous touchés de la même manière: par exemple, les hôtels, les restaurants et les surfaces de commerce ont été frappés de plein fouet, tandis que l'impact sur les espaces de bureaux dans des sites centraux n'a été que marginal. L'incertitude entourant les effets à moyen terme de la pandémie est forte dans ce segment du marché immobilier. Certains effets négatifs pourraient n'être que temporaires, alors que d'autres (tels que le remplacement de certaines réunions en présentiel par des réunions en ligne et le télétravail une partie de la semaine) pourraient devenir permanents¹⁶. De manière générale, le segment commercial de rendement semble être plus sensible aux variations conjoncturelles que le segment résidentiel. En période de recul conjoncturel, la demande de surfaces commerciales tend à faiblir, entraînant une augmentation du taux de vacance et freinant la progression des loyers. Si le volume global des loyers

16 Voir FMI, *Global Financial Stability Report*, avril 2021, page 53.

TAUX DE VACANCE DANS L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

Taux de logements vacants par rapport au nombre total de logements

Graphique 16



Source: OFS; calculs: BNS.

encaissés reculait, les prix de transaction baisseraient dans ce segment.

La Banque nationale continuera de suivre attentivement les développements sur les marchés hypothécaire et immobilier et, dans ce contexte, examinera régulièrement s'il y a lieu de réactiver le volant anticyclique de fonds propres.

2.4 RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

Conformément à son mandat légal, la BNS suit activement les risques liés au changement climatique qui pourraient affecter la stabilité financière. Le changement climatique pourrait avoir une incidence sur l'activité principale des banques, les amenant par exemple à enregistrer des amortissements 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 obligataires¹⁷.

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

On entend par *risques de transition* les risques découlant de la transition vers une économie durable, caractérisée par de faibles émissions de CO₂. L'adoption de législations ou de réglementations nouvelles ainsi que les innovations technologiques peuvent bouleverser l'économie réelle. Ainsi, une augmentation forte et brutale 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 de la mer, modification des régimes pluviométriques, etc.). Ainsi, les tempêtes peuvent endommager les sites de production et les 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 (IMF) 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. A l'heure actuelle, elle considère que les risques liés au changement climatique posés à la stabilité du secteur bancaire et aux IMF d'importance systémique restent modérés. Elle réexamine toutefois en permanence cette évaluation.

La Banque nationale participe ainsi à un projet pilote avec la FINMA et l'Université de Zurich visant à identifier et mesurer les concentrations de risques de transition dans les banques résidentes actives à l'échelle mondiale. Ce projet a d'ores et déjà permis de collecter des données détaillées sur l'exposition sectorielle de ces banques sous la forme d'actions, d'obligations, de prêts et de produits dérivés¹⁸ et d'identifier les secteurs importants pour la politique climatique (*climate policy-relevant sectors*, CPRS), c'est-à-dire des groupes d'activités économiques présentant un niveau similaire de vulnérabilité aux risques de transition¹⁹. Lors d'une prochaine étape, une analyse de sensibilité sera effectuée pour évaluer l'impact des modifications éventuelles de la politique climatique²⁰.

Les conclusions de cette analyse aideront les décideurs à évaluer si les risques en question sont correctement couverts ou s'il y a lieu d'intervenir. En ce qui concerne les IMF d'importance systémique, la BNS met l'accent sur la réduction des risques physiques qui pourraient les empêcher de fonctionner. Ainsi, elle exige que les installations techniques soient réparties sur plusieurs sites présentant des profils de risque différents.

Au cours de l'exercice sous revue, des étapes importantes ont été franchies dans l'information financière relative aux changements climatiques. La FINMA a annoncé un renforcement des exigences en matière de publication par les banques et les assureurs qui s'appuie sur les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (Task force on climate-related financial disclosures, TCFD)²¹. En outre, le Conseil fédéral a apporté son soutien officiel à ces recommandations et appelé les entreprises suisses, tous secteurs économiques confondus, à les mettre en œuvre. Il s'est également engagé à élaborer un projet pour les rendre contraignantes²². Une transparence accrue est primordiale pour que les entreprises et les autorités améliorent leur évaluation des risques liés au changement climatique et que les marchés fixent un prix adéquat pour le risque concerné.

Sur le plan international, la BNS participe aux activités du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS) afin de définir les méthodes et les bonnes pratiques permettant aux

18 Les données sectorielles s'appuient sur la nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne (NACE, rév. 2). Le codage à quatre chiffres utilisé englobe plus de 600 secteurs.

19 Par exemple, les CPRS des producteurs de charbon comprennent quatre catégories NACE (rév. 2): «extraction de houille», «extraction de lignite», «cokéfaction» et «extraction de tourbe».

20 Les travaux se basent sur les ouvrages suivants: Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schütze et G. Visentin (2017), «A climate stress-test of the financial system», dans *Nature Climate Change* 7, pages 283 à 288 (2017), et Vermeulen, R., E. Schets, M. Lohuis, B. Kölbl, D.-J. Jansen et W. Heeringa (2018), *An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands*, Occasional Studies, vol. 16, n° 7, De Nederlandsche Bank.

21 Voir le communiqué de presse du 31 mai 2021 de la FINMA.

22 Voir le communiqué de presse du 12 janvier 2021 du Conseil fédéral. La TCFD a été créée fin 2015 par le Conseil de stabilité financière, dont la Suisse est membre, afin d'élaborer des recommandations sur la transparence financière des entreprises en matière climatique. Ses recommandations constituent un cadre international commun qui permet aux entreprises ainsi qu'aux acteurs du secteur financier d'évaluer et de chiffrer correctement leur exposition au risque climatique.

17 Les risques climatiques pour la stabilité financière sont présentés dans *The green swan*, BRI, janvier 2020.

banques centrales d'évaluer les risques liés au changement climatique. Membre de longue date du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), elle contribue de plus aux travaux que ce dernier mène en vue d'intégrer ces risques dans le contrôle bancaire. En particulier, le CBCB examinera dans quelle mesure les risques financiers liés au changement climatique peuvent être appréhendés dans le dispositif réglementaire de Bâle en vigueur. Il identifiera les éventuelles lacunes et envisagera les différentes mesures pour y remédier²³.

2.5 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 leur réalisation à court terme. Chaque scénario de crise regroupe une série de facteurs de risque pour les banques résidentes qui forme un tout 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 financiers²⁴. L'impact des différents scénarios sur le potentiel de pertes et la résilience des banques résidentes est évalué dans les chapitres 4 et 5.

Scénario de base

Dans son scénario de base, la BNS se fonde sur l'hypothèse qu'à l'échelle du globe, les campagnes de vaccination sont efficaces, la pandémie reste sous contrôle dans les principales économies et les mesures d'endiguement sont progressivement assouplies courant 2021, ce qui permet une forte croissance de l'économie mondiale. Toutefois, la reprise dans les économies émergentes, à l'exception de la Chine, est généralement moins rapide, car les campagnes de vaccination progressent plus lentement et certaines mesures d'endiguement restent nécessaires. Les capacités de production mondiales continuent à être sous-utilisées, et le chômage affiche encore un niveau élevé. Sur le plan international, les politiques monétaires demeurent expansionnistes. En Suisse, le PIB progresse fortement sur le court terme, et le chômage recule. La sous-utilisation des capacités de production persiste néanmoins encore un certain temps.

Scénarios de crise

Récession prolongée dans la zone euro: ce scénario comprend une récession prolongée dans la zone euro et en Suisse. Les cours boursiers chutent, et les écarts de rendement des obligations des entreprises se creusent à l'échelle mondiale. Dans de nombreux pays, dont la Suisse, les prix de l'immobilier s'effondrent. Les taux d'intérêt en Suisse restent négatifs pour une longue période.

Récession aux Etats-Unis: les Etats-Unis plongent dans une profonde récession qui s'étend au reste du monde, y compris à la Suisse. Les tensions financières mondiales s'accroissent fortement, et tant les prix de l'immobilier que les cours boursiers s'écroulent. Les taux d'intérêt demeurent faibles à l'échelle mondiale²⁵.

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

Choc de taux d'intérêt: l'accélération de l'inflation entraîne une augmentation rapide des taux d'intérêt dans le monde entier. Il en découle un ralentissement significatif de la croissance et un effondrement des prix de l'immobilier.

Les trois premiers scénarios donnent une idée de ce qui arriverait si la pandémie de COVID-19 présentait une évolution plus défavorable qu'anticipé et si une vaste correction des prix se produisait sur les marchés financiers. Si, contre toute attente, les mesures d'endiguement ne peuvent pas être assouplies, voire doivent être renforcées, elles pourraient engendrer une nouvelle récession dans les régions les plus affectées par le retour de la pandémie. Cela pourrait également conduire à de nouvelles turbulences sur les marchés financiers et avoir un effet défavorable sur les prix de l'immobilier. Le scénario de choc de taux d'intérêt contribue à évaluer les risques pour la stabilité financière qui découlent de la vulnérabilité des marchés hypothécaire et immobilier.

23 Voir le communiqué de presse du 14 avril 2021 de la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

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

25 Les caractéristiques de ce scénario sont semblables à celles du scénario très défavorable (*severely adverse scenario*) retenu en 2021 par la Réserve fédérale des Etats-Unis dans son *stress test*.

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. 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 106 000 personnes.

Le secteur bancaire suisse se caractérise par sa taille par rapport à l'économie, la prépondérance d'un petit nombre d'établissements et son intégration à l'échelle internationale. Fin 2020, il détenait, au total, des actifs d'une valeur approximative de 3 800 milliards de francs, soit environ 500% du PIB du pays, ce qui représente une proportion élevée au niveau mondial (voir tableau 1). Ce pourcentage a constamment augmenté depuis 1995, dépassant 800% avant le début de la crise financière mondiale en 2007/2008 pour reculer ensuite (voir graphique 17). Cette évolution est uniquement due aux actifs étrangers (*foreign assets*), en particulier ceux détenus par les deux plus grandes banques résidentes, à savoir le Credit Suisse et UBS. Dans le même temps, le ratio actifs suisses (*domestic assets*)/PIB est resté relativement stable, tout comme l'emploi dans le secteur bancaire suisse¹.

1 D'après les données de la BNS, entre 2005 et 2020, l'emploi au niveau national a légèrement diminué, passant, sur une base consolidée, de quelque 110 000 postes à environ 106 000. Des données ne sont disponibles qu'à partir de 2005.

Ce dernier peut être subdivisé en trois grandes catégories, en fonction de la taille des établissements, de la part de marché à l'échelle nationale et du modèle économique: (i) les deux banques actives à l'échelle mondiale, c'est-à-dire le Credit Suisse et UBS, (ii) les banques axées sur le marché intérieur², soit principalement les banques régionales et cantonales ainsi que les banques Raiffeisen, et (iii) les autres banques, qui englobent des établissements résidents de même que des succursales et filiales d'établissements non résidents.

La BNS a désigné cinq des 232 banques résidentes comme banques d'importance systémique pour le pays. Une défaillance de l'une de ces banques pourrait porter gravement atteinte à l'économie et au système financier suisses en raison de leur taille et de l'interdépendance qui existe entre elles, l'économie et le système financier, ainsi que de l'impossibilité de remplacer leurs fonctions à court terme³. Etant donné leur importance systémique, les banques concernées sont soumises à des exigences particulières⁴ par la loi sur les banques (LB). Les cinq banques d'importance systémique sont le Credit Suisse et UBS, soit les deux banques actives à l'échelle mondiale, ainsi que PostFinance, le Groupe Raiffeisen et la Banque Cantonale de Zurich (ZKB), c'est-à-dire trois banques axées sur le marché intérieur. Le Credit Suisse et UBS sont en outre considérés par le Conseil de stabilité financière (CSF) comme établissements bancaires d'importance systémique mondiale (EBIS^m).

En comparaison internationale, la part des cinq banques d'importance systémique dans l'économie suisse est notable (voir graphique 18). C'est tout spécialement le

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 Voir les art. 7 et 8 LB.

4 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).

COMPARAISON INTERNATIONALE DE LA TAILLE DU SECTEUR BANCAIRE

2019

Tableau 1

	Taille du secteur bancaire (ratio total des actifs/PIB annuel)
Suisse	489%
Royaume-Uni	435%
France	315%
Pays-Bas	307%
Canada	279%
Suède	259%
Belgique	220%
Japon	212%
Allemagne	201%
Italie	161%
Etats-Unis	100%

Sources: FMI et sites Internet des banques centrales.

cas pour le Credit Suisse et UBS. L'exposition globale⁵ de chacune de ces deux banques, considérée comme un indicateur de leur taille, représente approximativement 130% du PIB suisse. Quant aux trois EBIS^{ai}, la part de chacun d'eux dans l'économie suisse est également significative. Ils présentent en effet une exposition globale allant de 16% à 36% du PIB⁶.

Les cinq banques d'importance systémique jouent un rôle prépondérant dans le secteur bancaire suisse. En ce qui concerne l'ensemble des actifs, les deux banques actives

à l'échelle mondiale dominant, chacune d'entre elles détenant environ un quart du total des actifs du secteur bancaire. Pour ce qui est des activités de dépôt et de crédit en Suisse, les trois EBIS^{ai} jouent également un rôle notable. Ensemble, les cinq banques d'importance systémique représentent plus de la moitié de ces activités en Suisse (voir graphiques 19 et 20). Les autres banques axées sur le marché intérieur en totalisent à peu près un tiers. Quant à la part de marché de la catégorie des autres banques, elle est inférieure à 10%.

Le modèle économique varie considérablement d'une catégorie de banques à l'autre. Les deux banques actives à l'échelle mondiale sont des banques universelles dont la part des activités avec des non-résidents est significative (environ 70% de leurs bilans respectifs). Toutes deux interviennent notamment dans la gestion de fortune pour le compte de non-résidents, mais sont également actives dans le domaine des dépôts et des prêts pour le compte de résidents ainsi que dans la banque d'investissement. Si cette dernière activité a été réduite depuis la crise financière mondiale, elle représente toujours environ un tiers de l'exposition globale aussi bien du Credit Suisse que d'UBS. Les revenus des deux banques présentent une structure relativement diversifiée et ont pour composante principale le produit des opérations de commissions et des prestations de services, ce qui s'explique par les activités de gestion de fortune sur lesquelles se concentrent les deux établissements (voir graphique 21).

Les banques axées sur le marché intérieur, quant à elles, se focalisent sur les activités de dépôt et de crédit, en particulier sur les prêts hypothécaires. C'est pourquoi le produit net des opérations d'intérêts constitue l'élément principal de leurs revenus totaux (voir graphique 21). Les actifs suisses représentent à peu près 90% du total de leurs actifs.

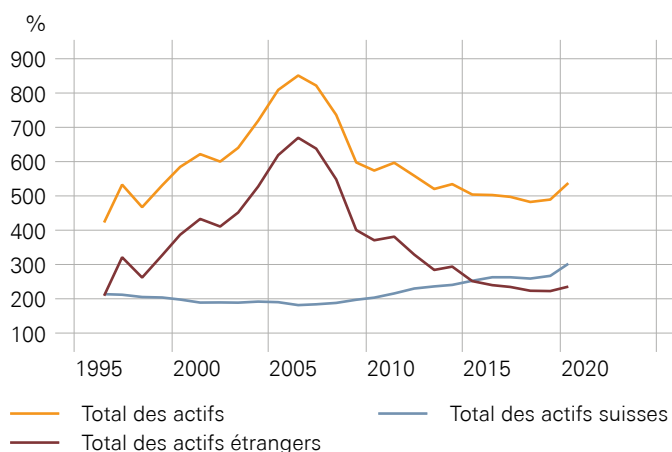
5 L'exposition globale correspond à la somme des positions au bilan et hors bilan telles que définies dans le dispositif de Bâle III sur le ratio de levier.

6 La comparaison avec la zone euro (voir les barres orangées 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 srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund et consilium.europa.eu/media/37268/tor-backstop_041218_final_clean.pdf).

TAILLE DU SECTEUR BANCAIRE

En % du PIB, chiffres consolidés

Graphique 17

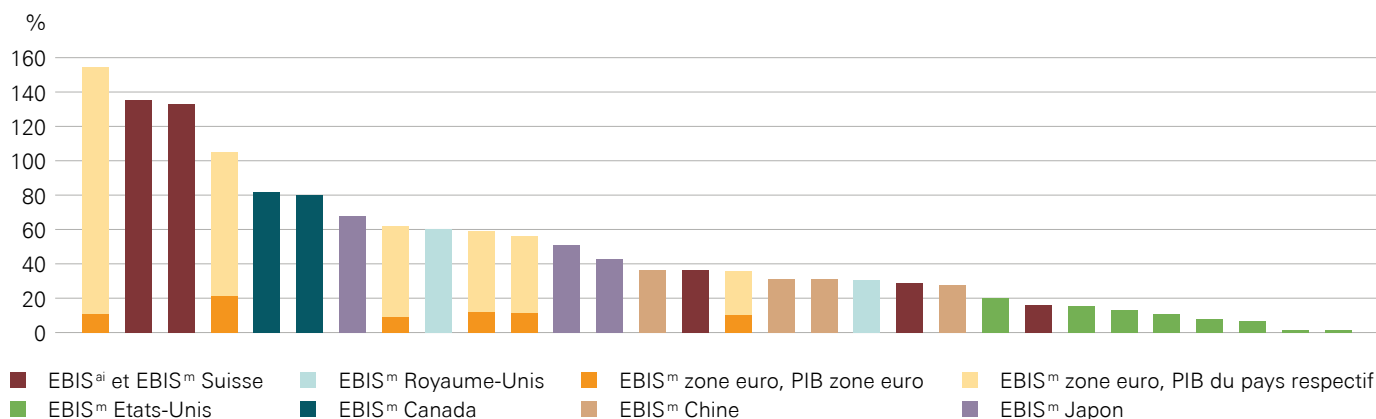


Source: BNS.

TAILLE DES BANQUES PAR RAPPORT AU PIB DE LA ZONE MONÉTAIRE¹

EBIS^m et EBIS^{ai} résidents

Graphique 18



1 Taille de la banque, mesurée par l'exposition globale au T1 2021, sauf pour les EBIS^{ai} résidents (T4 2020); PIB: 2019.

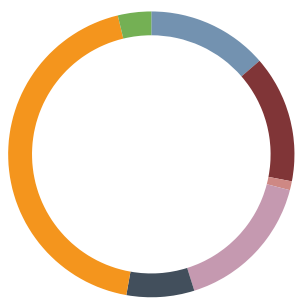
Sources: données publiées des banques et FMI; calculs: BNS.

Les établissements de la catégorie des autres banques se focalisent, pour la plupart, sur la gestion de fortune. Aussi le produit des opérations de commissions et des prestations de services équivaut-il à peu près à la moitié de leurs revenus. Les actifs étrangers constituent quelque 50% du total des actifs de cette catégorie de banques, ce qui reflète le caractère international de leur clientèle.

Le *Rapport sur la stabilité financière* porte sur les établissements bancaires ayant vocation à mettre des fonctions d'importance systémique à la disposition de l'économie suisse. Ces établissements sont les banques actives à l'échelle mondiale et les banques axées sur le marché intérieur. Ces deux catégories de banques sont traitées individuellement dans la présente publication. Les trois EBIS^{ai} font l'objet d'une analyse englobant également 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 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 DE MARCHÉ – PRÊTS À DES RÉSIDENTS

2020 Graphique 19



Credit Suisse **14%**
 UBS **14%**
 PostFinance **1%**
 Raiffeisen **16%**
 ZKB **8%**
 Autres banques axées sur le marché intérieur **43%**
 Autres banques **4%**

Source: BNS.

PARTS DE MARCHÉ – DÉPÔTS D'ENTITÉS RÉSIDENTES

2020 Graphique 20



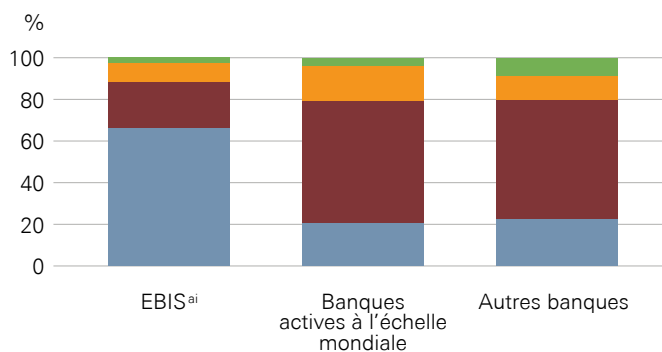
Credit Suisse **14%**
 UBS **16%**
 PostFinance **8%**
 Raiffeisen **14%**
 ZKB **7%**
 Autres banques axées sur le marché intérieur **34%**
 Autres banques **7%**

Source: BNS.

STRUCTURE DES REVENUS

En % de l'ensemble des revenus, 2020

Graphique 21



■ Produit net des opérations d'intérêts
 ■ Commissions et prestations de services
 ■ Opérations de négoce ■ Autres revenus

Source: BNS.

4

Banques actives à l'échelle mondiale

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

Robustesse de la rentabilité durant la pandémie

La rentabilité des banques résidentes actives à l'échelle mondiale est demeurée robuste tout au long de la pandémie, tant par rapport à celle de leurs homologues que d'un point de vue historique.

Malgré l'environnement difficile résultant de la pandémie, la rentabilité des deux établissements a dans l'ensemble légèrement progressé en 2020 pour s'inscrire entre celle de leurs homologues européens, d'une part, et états-uniens, d'autre part^{1,2}. Les mesures publiques de soutien

mis en œuvre à l'échelle mondiale et la reprise rapide des marchés financiers ont concouru à la rentabilité de ces deux banques et de leurs homologues. Le rendement des actifs (*return on assets*, ROA³) des deux banques est demeuré supérieur à sa moyenne calculée tant pour la période postérieure à la crise financière mondiale (de 2011 à 2018) que pour celle d'avant-crise (de 2001 à 2006; voir graphique 22)^{4,5}.

La structure diversifiée des revenus des deux banques actives à l'échelle mondiale contribue positivement à leur résilience dans l'environnement actuel. En comparaison internationale, une part importante des revenus de ces deux établissements n'est pas liée aux taux d'intérêt et est constituée, en particulier, par le produit des opérations de commissions et des prestations de services (voir graphique 23). Cela tient principalement au fait que leur stratégie met durablement l'accent sur la gestion de fortune. Les développements favorables, notamment la reprise rapide des marchés financiers et la volatilité élevée, ont concouru à un fort niveau du produit des opérations de commissions et des prestations de services ainsi que du produit des opérations de négoce en 2020.

1 Hors éléments non récurrents, les bénéfices du Credit Suisse ont été largement stables en 2020, tandis que ceux d'UBS ont augmenté.

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

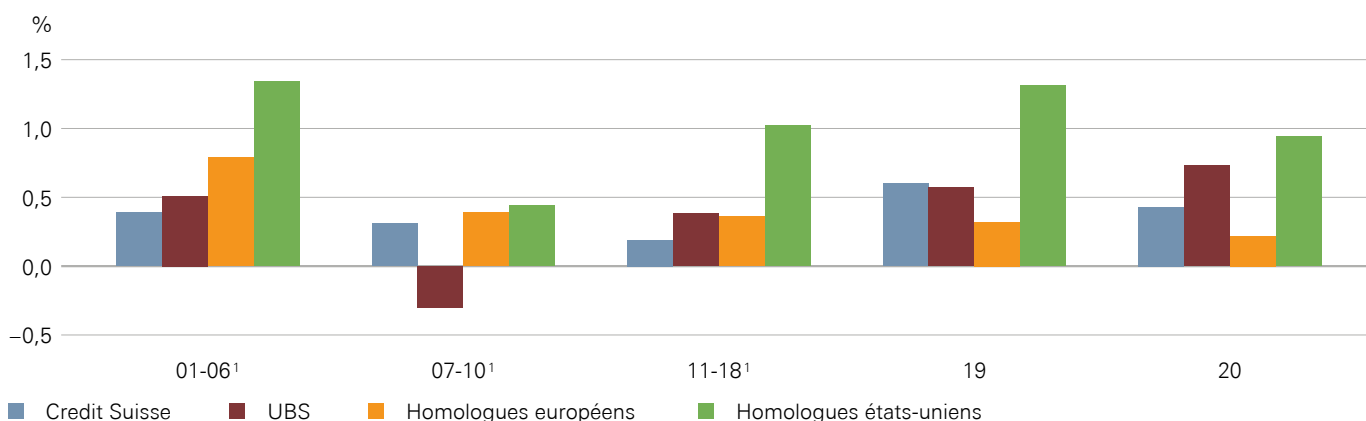
3 Le ROA est défini ici comme le bénéfice avant impôt en pourcentage du total des actifs.

4 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.

5 Le résultat est similaire si on tient compte des différentes méthodes de calcul de la taille du bilan préconisées par les 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 états-uniennes et le Credit Suisse. Employée pour comparer le ratio de levier au niveau international, l'exposition globale tient compte de ces différences et fournit un résultat similaire aux simples totaux des bilans utilisés ici.

RENDEMENT DES ACTIFS (BÉNÉFICE PUBLIÉ AVANT IMPÔT, EN % DU TOTAL DES ACTIFS)

Graphique 22



1 Moyenne annuelle.

Source: Refinitiv Eikon; calculs: BNS.

Hausse sensible des provisions pour pertes de crédit en 2020, mais leur part dans le total des actifs demeure faible

Les provisions pour pertes de crédit ont sensiblement augmenté pour les deux banques à la suite de la pandémie^{6,7}, mais leur part dans le total des actifs demeure faible en comparaison avec leurs homologues domiciliés à l'étranger (voir graphique 24). Deux facteurs expliquent cette faiblesse. Premièrement, l'activité de crédit est moins importante pour le Credit Suisse et pour UBS que pour nombre de leurs homologues, car ces deux banques ont une structure de revenus diversifiée. Deuxièmement, la part des prêts aux consommateurs et aux entreprises dans leur portefeuille est généralement plus faible, et celle des prêts garantis par des sûretés, plus élevée.

Pertes massives dues à une position vis-à-vis d'un hedge fund basé aux Etats-Unis au premier trimestre 2021

Au premier trimestre 2021, les deux établissements, et plus particulièrement le Credit Suisse, ont subi des pertes massives⁸ sur leurs positions vis-à-vis d'Archegos Capital Management, un *hedge fund* basé aux Etats-Unis⁹.

6 D'après les rapports annuels, le Credit Suisse a alloué en 2020 1,1 milliard de francs aux provisions pour pertes de crédit (contre 0,3 milliard en 2019), et UBS, 0,7 milliard de dollars des Etats-Unis (contre 0,1 milliard en 2019).

7 Le terme «provisions pour pertes de crédit» recouvre toutes les charges liées aux pertes de crédit qui figurent dans le compte de résultat.

8 Au premier trimestre 2021, à la suite de la défaillance d'Archegos, le Credit Suisse a déclaré une perte de 4430 millions de francs et UBS, une perte de 774 millions de dollars des Etats-Unis. Les deux banques ont annoncé s'attendre à subir d'autres pertes moins conséquentes au deuxième trimestre 2021 pour la même raison. Ces pertes avoisineraient 600 millions de francs pour le Credit Suisse (voir communiqué de presse du 22 avril 2021) et 87 millions de dollars des Etats-Unis pour UBS (voir transcription de la conférence téléphonique du 27 avril 2021 sur les résultats). Au premier trimestre 2021, le Credit Suisse a affiché une perte avant impôt de 757 millions de francs et UBS, un bénéfice avant impôt de 2298 millions de dollars des Etats-Unis.

9 La FINMA et le Credit Suisse désignent Archegos comme un *hedge fund*, tandis que la Réserve fédérale des Etats-Unis considère ce dernier comme un *family office* (structure de gestion de patrimoine pour clients fortunés). Cette différence de terminologie explique le fait que, bien qu'il opère comme un *hedge fund* d'un point de vue économique, Archegos n'ait pas dû s'enregistrer auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) et qu'il n'ait donc pas été soumis à l'obligation de fournir des informations sur sa taille ou son levier financier.

Cependant, les bons résultats dans leurs activités de banque d'investissement et de gestion de fortune ont contribué à absorber ces pertes. Cet incident montre que les banques sont exposées à des risques significatifs qui ne sont pas nécessairement liés à des chocs macroéconomiques ou systémiques sur les marchés financiers, mais peuvent se solder par des pertes importantes.

4.1.2 DOTATION EN FONDS PROPRES

Les ratios de fonds propres réglementaires ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie

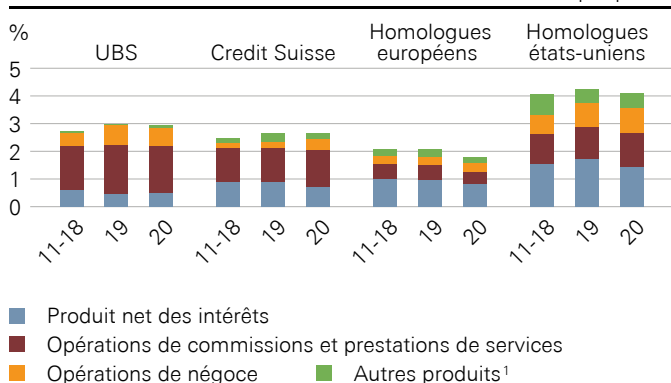
Depuis l'évaluation réalisée dans l'édition 2020 du *Rapport sur la stabilité financière*, les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale ont amélioré leur dotation en fonds propres malgré l'environnement difficile. Dans l'ensemble, leurs ratios de fonds propres réglementaires ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie et remplissent entièrement les exigences de mise en œuvre complète de la réglementation suisse TBTF.

Selon cette perspective¹⁰, le ratio de fonds propres *going concern* pondérés en fonction des risques du Credit Suisse s'élevait à 16,1% et celui d'UBS, à 18,7%, à la fin du premier trimestre 2021 (voir tableau 2). L'amélioration

10 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 autres dispositions transitoires. Les fonds propres *going concern* comprennent les fonds propres de base durs (*common equity tier 1* ou CET1) et les instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé (*high-trigger contingent capital instruments* ou HT CoCo), 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 (LT CoCo) présentant la qualité de fonds propres AT1 jusqu'à leur première date d'option de rachat pour respecter les exigences *going concern* en vigueur. Le Credit Suisse et UBS peuvent bénéficier de cette perspective incluant une clause d'antériorité respectivement jusqu'en 2024 et 2025.

BÉNÉFICES PAR TYPE (EN % DU TOTAL DES ACTIFS)

Graphique 23



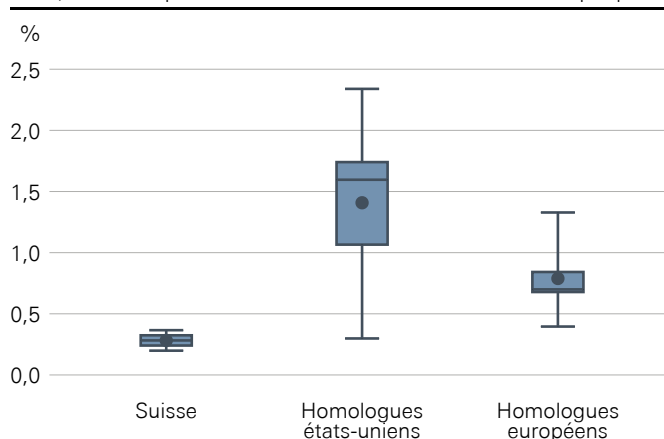
1 Inclut notamment le produit des opérations hors bilan (sans le produit des intérêts), tels que les revenus de fiducie ou les revenus des opérations de titrisation.

Source: Moody's; calculs: BNS.

COMPARAISON DES PROVISIONS POUR PERTES DE CRÉDIT

2020, en % des prêts

Graphique 24



Sources: Bloomberg, rapports FR Y-9C et rapports trimestriels.

RATIOS DE FONDS PROPRES ET EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES GOING CONCERN

Tableau 2

	Credit Suisse			UBS		
	T1 2020	T1 2021	Exi- gences ¹	T1 2020	T1 2021	Exi- gences ¹
Ratios selon TBTF (mise en oeuvre complète, en %)²						
Ratio de fonds propres CET1	12,1	12,2	10,0	12,8	14,0	9,6
Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	15,2	16,1	14,3	17,3	18,7	13,9
Ratio de levier CET1	3,8	3,8	3,5	3,8	3,9	3,4
Ratio de levier <i>going concern</i>	4,8	5,0	5,0	5,2	5,2	4,9
Ratios selon TBTF (avec application de la clause d'antériorité, en %)³						
Ratio de fonds propres CET1	12,1	12,2	10,0	12,8	14,0	9,6
Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	16,9	17,6	14,3	18,1	19,6	13,9
Ratio de levier CET1	3,8	3,8	3,5	3,8	3,9	3,4
Ratio de levier <i>going concern</i>	5,3	5,5	5,0	5,4	5,4	4,9
Ratios selon Bâle III (en %)⁴						
Ratio de fonds propres de base CET1	12,1	12,2	8,0	12,8	14,0	8,0
Ratio de fonds propres de base tier 1	16,9	17,6	9,5	18,1	19,6	9,5
Ratio de levier tier 1	5,3	5,5	3,5	5,4	5,4	3,5
Niveaux (mise en oeuvre complète, en milliards de francs)						
Fonds propres de base CET1 selon TBTF	36,3	37,0	–	35,4	38,2	–
Fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé (HT CoCo)	9,6	11,8	–	12,3	12,6	–
Fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement bas (LT CoCo)	4,9	4,7	–	2,4	2,4	–
RWA selon TBTF	301	303	–	276	272	–
Exposition globale selon TBTF	958	968	–	921	982	–

1 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 CET1 et les instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé ayant la qualité de fonds propres 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*. Les ratios du premier trimestre 2020 ne tiennent pas compte de l'exclusion temporaire des avoirs auprès de banques centrales dans le calcul du ratio de levier accordée par la FINMA et applicable entre mars 2020 et le 1^{er} janvier 2021. Avec prise en compte de la clause d'antériorité et de l'exclusion temporaire des avoirs auprès de banques centrales dans le calcul du ratio de levier accordée par la FINMA, le ratio de levier *going concern* pour le 1^{er} trimestre 2020 se monte à 5,8% pour le Credit Suisse et à 5,9 pour UBS.

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.

de ces ratios par rapport au premier trimestre 2020 tient principalement à la hausse des fonds propres *going concern* des deux banques. Le ratio de levier du Credit Suisse a augmenté pour atteindre 5%, tandis que celui d'UBS est demeuré inchangé, à 5,2%, car la progression des fonds propres *going concern* a été contrebalancée par un accroissement de l'exposition globale. Au deuxième trimestre 2021, à la suite des pertes massives résultant de sa position vis-à-vis d'Archegos, le Credit Suisse a émis des emprunts à conversion obligatoire d'environ 1,8 milliard de francs, représentant 5% de ses fonds propres CET 1, pour renforcer sa dotation en fonds propres¹¹.

Par rapport à la moyenne des EBIS^m, les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale continuent d'afficher des valeurs nettement supérieures pour le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques selon Bâle III, tandis que leurs ratios de levier selon Bâle III sont conformes à cette moyenne (voir graphique 25).

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. La section ci-après présente ces catégories de risques en termes qualitatifs et indique le cas échéant leur importance relative en s'appuyant sur les actifs pondérés en fonction des risques

et les données relatives à l'exposition. La section qui vient ensuite est consacrée à l'impact potentiel des scénarios de crise sur cette exposition.

4.2.1 CATÉGORIES DE RISQUES

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. Il représente la plus grande part (71%) des actifs pondérés en fonction des risques (*risk weighted assets*, RWA) des banques résidentes actives à l'échelle mondiale (voir graphique 26). 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 et de cessions temporaires de titres. Tous ces types d'exposition équivalent conjointement à 65% de l'exposition globale des banques actives à l'échelle mondiale (voir graphique 27).

Le tableau 3 fournit une vue d'ensemble des portefeuilles de prêts des deux banques actives à l'échelle mondiale, répartis en fonction du type de contrepartie. L'exposition la plus importante revient au portefeuille de détail, qui comprend principalement des prêts hypothécaires et des crédits lombards¹² accordés à des résidents. En termes de pondération des risques, le portefeuille de prêts aux entreprises, qui résulte des activités de banque

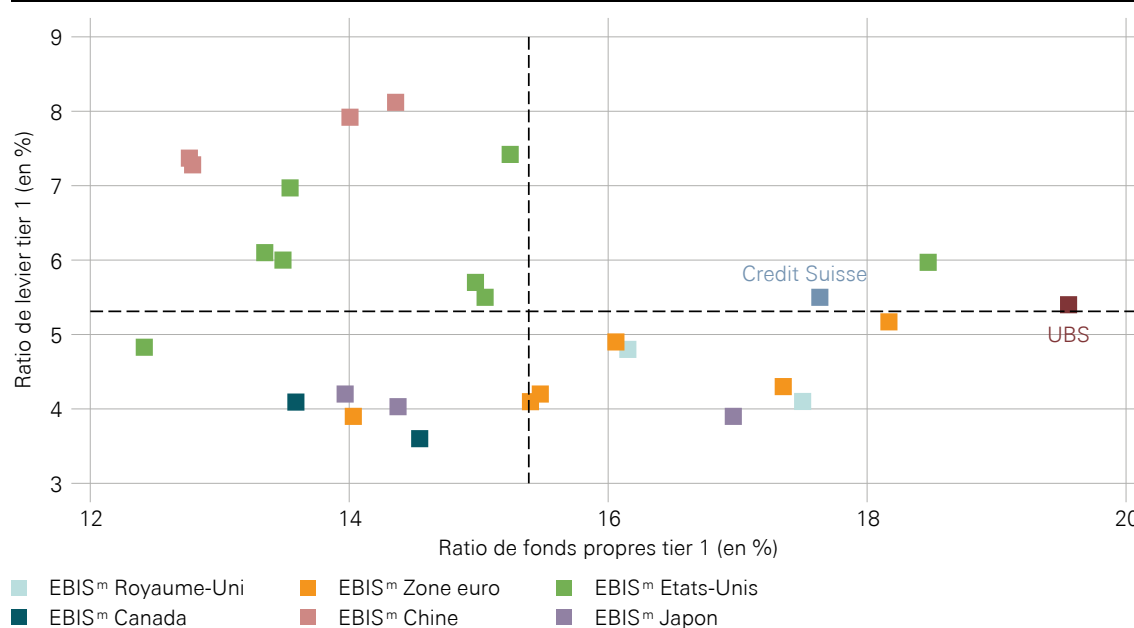
12 Les crédits lombards sont des crédits ou lignes de crédit couverts qui sont accordés principalement à des clients privés dans le segment de la gestion de la fortune. Ils sont généralement couverts par des portefeuilles de titres.

11 Voir rapport financier du Credit Suisse sur le premier trimestre 2021, page 13.

COMPARAISON INTERNATIONALE DES FONDS PROPRES TIER 1¹

EBIS^m, T1 2021

Graphique 25



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

Sources: données publiées des banques.

d'investissement dans le monde et des services bancaires aux entreprises résidentes, présente en revanche une exposition au risque de crédit plus importante. Cette pondération-risque moyenne plus élevée reflète notamment le degré plus faible de couverture des prêts aux entreprises.

Risque de marché

On entend par risque de marché un risque de pertes lié à une évolution défavorable de variables du marché telles que les cours des actions ou les primes de risque. Il représente 6% des actifs pondérés en fonction des risques des banques résidentes actives à l'échelle mondiale, soit une part sensiblement inférieure à celle du risque de crédit (voir graphique 26). Le risque de marché, qui provient principalement des actifs de négoce et des positions sur dérivés, constitue une part substantielle (23%) de l'exposition globale des deux banques (voir graphique 27).

Les positions du portefeuille de négoce sont couvertes dans une large mesure, ce qui explique la contribution relativement faible du risque de marché aux actifs pondérés en fonction des risques¹³.

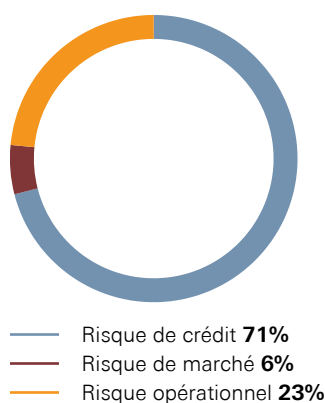
Malgré sa faible contribution aux actifs pondérés en fonction des risques, le risque de marché constitue une catégorie de risque importante pour les banques actives à l'échelle mondiale, et ce pour deux raisons: premièrement, les stratégies de couverture appliquées

13 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 le risque de marché des actifs pondérés en fonction des risques, est relativement basse en raison de la couverture des différentes positions du portefeuille de négoce. Fin 2020, la VaR réglementaire (horizon temporel de 10 jours et niveau de confiance de 99%) était de 123 millions de francs pour le Credit Suisse et de 37 millions de dollars des Etats-Unis pour UBS (voir *Pillar 3 reports* des banques).

COMPOSITION DES RWA

Banques actives à l'échelle mondiale, T1 2021

Graphique 26

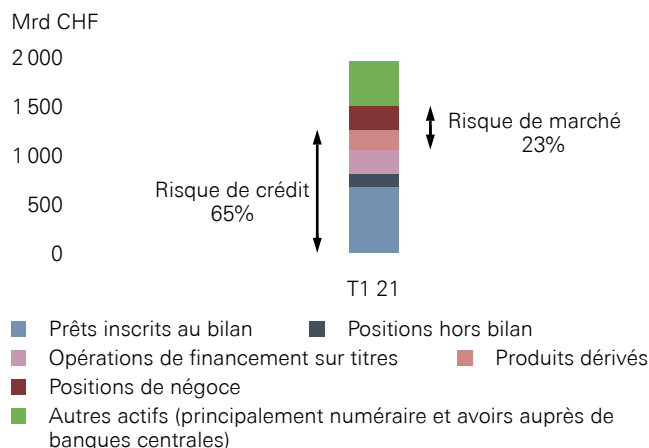


Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

COMPOSITION DE L'EXPOSITION GLOBALE

Banques actives à l'échelle mondiale, T1 2021

Graphique 27



Sources: données publiées des banques; calculs: BNS.

PORTEFEUILLES DE PRÊTS DES BANQUES ACTIVES À L'ÉCHELLE MONDIALE, PAR TYPE DE CONTREPARTIES¹

T4 2020, en milliards de francs

Tableau 3

	Credit Suisse			UBS		
	Exposition	RWA	Pondération-risque moyenne	Exposition	RWA	Pondération-risque moyenne
Etats	136	2	2%	201	5	2%
Banques et établissements financiers	35	10	29%	56	15	26%
Entreprises	183	94	51%	163	76	47%
Clientèle de détail	200	34	17%	341	51	15%
dont prêts hypothécaires	114	20	17%	154	32	21%
Autres	18	15	83%	13	12	93%
Total	572	155	27%	774	158	20%

1 Y compris le risque de crédit et le risque de contrepartie, mais sans les risques découlant des contreparties centrales.

Sources: chiffres publiés par les banques (pour UBS, convertis de dollars des Etats-Unis en francs); calculs: BNS.

pourraient ne pas protéger entièrement contre des chocs très importants sur les marchés¹⁴, comme l'a montré la crise financière mondiale, au cours de laquelle les positions de négoce ont enregistré de fortes pertes en dépit de couvertures contre des chocs plus petits. Deuxièmement, les pertes liées à l'évaluation pourraient également affecter les positions comptabilisées à la juste valeur dans le portefeuille de banque, qui n'entrent pas dans le dispositif sur les risques de marché pour le calcul des fonds propres réglementaires. On peut citer comme exemples des investissements illiquides en actions ou des positions relatives à des prêts qui sont évaluées à la juste valeur dans le portefeuille de banque (*fair value loans*).

Risque opérationnel

Le risque opérationnel est un risque de pertes lié à des processus inadaptés, à une fraude ou à la défaillance de systèmes internes. Il englobe également le risque juridique et le cyber-risque. Important pour les banques résidentes actives à l'échelle mondiale, le risque opérationnel découle notamment de la complexité de leurs activités commerciales internationales. Il représente 23% des actifs pondérés en fonction des risques de chacune des deux banques. Cette part est relativement élevée en comparaison internationale¹⁵, car l'historique des pertes opérationnelles des deux établissements comprend plusieurs affaires juridiques coûteuses.

Risque commercial

Le risque commercial porte sur une baisse de revenus liée à une diminution du volume d'affaires ou de l'activité des clients. Il 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. Par exemple, un choc grave sur les marchés financiers suivi d'une lente reprise et d'une incertitude persistante pourrait réduire tant la valeur des actifs sous gestion que la demande émanant des particuliers en vue de transactions et se traduirait par une diminution du produit des opérations de commissions et des prestations de services. Il n'existe en la matière aucune exigence spécifique pour les actifs pondérés en fonction des risques.

Ampleur des risques liés aux défaillances d'Archegos et de Greensill

Les conséquences des défaillances d'Archegos et de Greensill Capital («Greensill»), un prestataire de services financiers basé au Royaume-Uni, en mars 2021, montrent que les différentes catégories de risques présentées dans cette section peuvent affecter sensiblement une banque, même en l'absence de chocs systémiques. Dans le cas d'Archegos, les banques résidentes actives à l'échelle

mondiale et d'autres courtiers principaux ont proposé des positions à effet de levier concentrées en actions sous la forme de contrats de produits dérivés. D'après des informations récentes, les *total return swaps* ont joué un rôle majeur en la matière. Comme leur nom l'indique, le rendement total (dividendes et gains en capital) des instruments financiers est échangé ou permuté en vertu de tels accords. Les courtiers principaux versaient à Archegos le rendement total obtenu sur des actions sélectionnées et recevaient en échange des paiements d'intérêts et de commissions. Lorsque le cours d'une action sous-jacente augmentait, ils réglaient à Archegos la différence de valeur correspondante. A l'inverse, Archegos payait lorsque le cours baissait. Cela lui permettait d'accroître son exposition sur des actions précises sans devoir détenir directement les titres («expositions synthétiques»).

Tant qu'Archegos était une contrepartie performante et que les courtiers principaux couvraient leurs positions, par exemple en acquérant les actions sous-jacentes, ces derniers étaient surtout exposés à un risque de crédit. A la suite d'un fort recul des cours des actions sous-jacentes, Archegos n'a pas été en mesure d'honorer les appels de marge et s'est retrouvé en défaut de paiement. Les courtiers principaux ont donc soudainement été exposés au risque de marché des actions sous-jacentes. Toutes les banques concernées ont voulu clôturer simultanément et aussi rapidement que possible leurs positions dans ces actions, amplifiant alors la chute des cours. Lorsque les pertes de marché liées à ces actions ont dépassé les garanties fournies par Archegos, certains courtiers principaux, et notamment le Credit Suisse, ont subi des pertes massives¹⁶.

En ce qui concerne Greensill, le Credit Suisse a dû clôturer plusieurs fonds de placement dont la valeur totale avoisinait 10 milliards de dollars des Etats-Unis. Les actifs détenus par ces fonds dits *supply chain finance* consistaient pour la plupart en des emprunts couverts par des créances. Ces titres avaient été émis et structurés par Greensill.

L'exposition directe du Credit Suisse vis-à-vis de Greensill était sensiblement plus faible que celle vis-à-vis d'Archegos¹⁷. La banque a cependant précisé que les clients ayant investi dans les fonds qu'elle gérait pourraient enregistrer des pertes¹⁸. Par conséquent, elle pourrait également devoir supporter les coûts d'éventuelles prétentions en dommages-intérêts formulées par les clients.

16 Voir section 4.1.1.

17 Le Credit Suisse avait une exposition sur prêt de 140 millions de dollars des Etats-Unis, dont 50 millions ont été remboursés au premier trimestre 2021. La banque a déprécié l'exposition résiduelle de 90 millions de dollars des Etats-Unis pour la porter à 30 millions. Voir rapport financier du Credit Suisse sur le premier trimestre 2021, page 12.

18 Jusqu'à présent, le Credit Suisse a remboursé près de la moitié de la valeur nette d'inventaire aux investisseurs. D'après la banque, ceux-ci devraient s'attendre à subir des pertes principalement sur des positions affichant une valeur nette d'inventaire totale d'environ 2,3 milliards de dollars des Etats-Unis. Voir rapport financier du Credit Suisse sur le premier trimestre 2021, page 12.

14 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.

15 Fin décembre 2019, le risque opérationnel représentait, en moyenne, près de 16% des actifs pondérés en fonction des risques des EBIS[™] (voir *Basel III Monitoring Report*, décembre 2020).

Lorsque la défaillance d'une seule contrepartie affecte sensiblement une banque, l'affaire s'apparente généralement à un risque opérationnel, et les processus de contrôle interne de la banque doivent être examinés. De plus, ces affaires comportent également un risque commercial, car elles pourraient ternir la réputation de la banque et donc entamer sa capacité à attirer et à fidéliser des clients. La FINMA a ouvert deux procédures distinctes à l'encontre du Credit Suisse dans les affaires Archegos et Greensill, et enquête notamment sur d'éventuelles défaillances dans la gestion des risques.

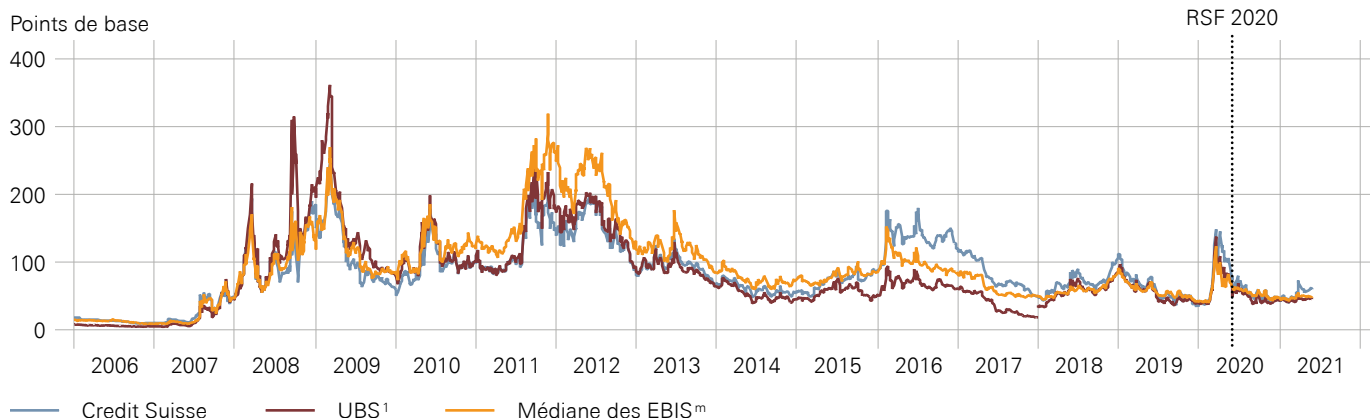
La FINMA a ordonné la mise en œuvre de plusieurs mesures immédiates, dont des mesures de nature organisationnelle et de réduction des risques, des suppléments de fonds propres ainsi que des suppressions ou suspensions de composantes variables des rémunérations. Ces mesures provisionnelles et temporaires complètent et renforcent celles déjà prises par la banque¹⁹.

19 Voir communiqué de presse de la FINMA «Credit Suisse: la FINMA ouvre une procédure concernant l'affaire «Archegos» et confirme la procédure en cours dans l'affaire «Greensill»», 22 avril 2021, www.finma.ch/fr/news/2021/04/20210422-mm-cs-verfahren/.

COMPARAISON INTERNATIONALE DES PRIMES DE CDS

Primes de couverture de crédit (*senior* à 5 ans)

Graphique 28



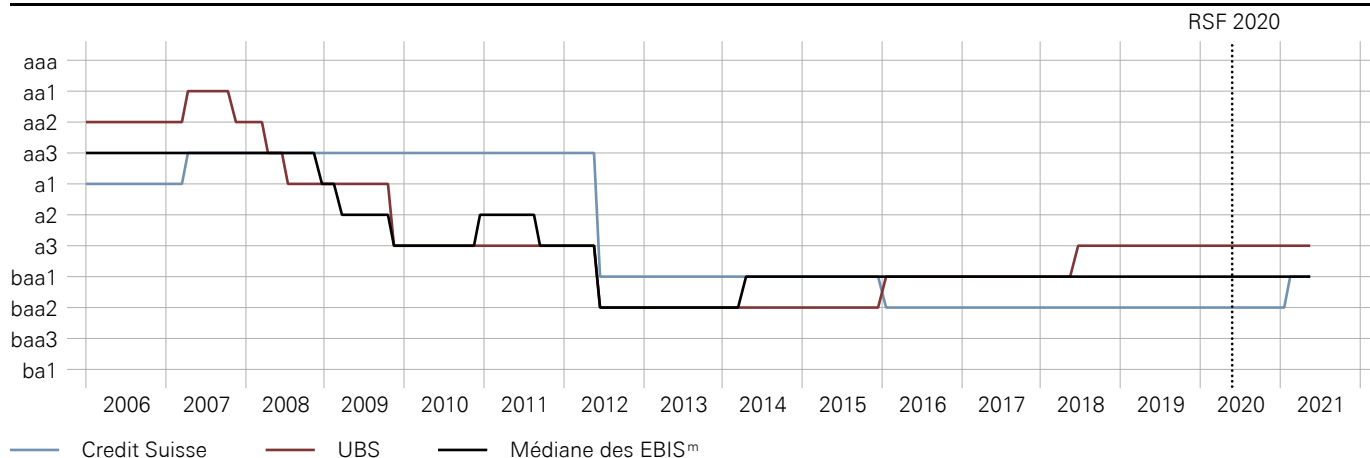
1 Jusqu'à fin 2017 au niveau de la société d'exploitation (UBS SA); depuis 2018 au niveau de la société de holding (UBS Group SA).

Sources: Bloomberg et Refinitiv.

COMPARAISON INTERNATIONALE DES NOTATIONS INTRINSÈQUES

Baseline credit assessment de Moody's

Graphique 29



Sources: Bloomberg et Moody's.

4.2.2 IMPACT DES SCÉNARIOS DE CRISE

Persistance d'un potentiel de pertes substantiel dans les scénarios de crise

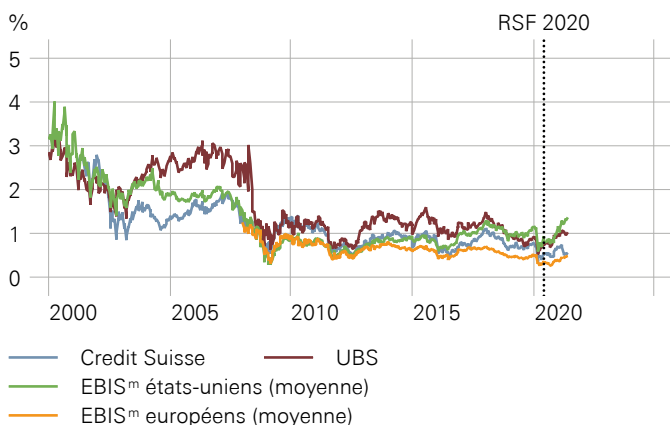
La BNS s'appuie sur les scénarios de crise macroéconomiques et financiers présentés à la section 2.5 pour évaluer l'ampleur de l'exposition aux risques et le potentiel de pertes des banques actives à l'échelle mondiale. Ce potentiel reste substantiel dans ces scénarios de crise.

Le potentiel de pertes est le plus élevé dans le scénario de récession aux Etats-Unis, qui associe une profonde récession dans les économies avancées et une crise aiguë sur les marchés financiers internationaux. Dans ce scénario, il découle principalement des pertes de crédit. Celles-ci résultent d'une part de l'activité de banque d'investissement, à savoir des portefeuilles de prêts aux entreprises et de l'exposition au risque de contrepartie, et d'autre part des portefeuilles de prêts à la clientèle et aux entreprises résidentes. Le risque commercial joue également un rôle majeur dans ce scénario, car les graves chocs sur les marchés réduisent les actifs et l'activité des clients des banques, entraînant un recul du produit des opérations de commissions et des prestations de services. Ces chocs se traduisent également par des pertes significatives liées à l'évaluation à la juste valeur des prêts, des titrisations et des positions en actions.

Dans les scénarios de choc de taux d'intérêt, de récession prolongée dans la zone euro et de crise dans les économies émergentes, les pertes trouvent leur origine dans les mêmes catégories de risques que celles du scénario de récession aux Etats-Unis, mais la contribution relative de ces dernières dépend des caractéristiques du scénario concerné. Les pertes de crédit et de contrepartie jouent un rôle particulièrement important dans le scénario de récession prolongée dans la zone euro, tandis que les pertes liées à l'évaluation et le risque commercial sont plus prononcés dans le scénario de crise dans les économies émergentes.

CAPITALISATION BOUSIÈRE PAR RAPPORT AU TOTAL DES FONDS PROPRES

EBIS^m Graphique 30



Source: Bloomberg.

Le scénario de récession aux Etats-Unis et celui d'une récession prolongée dans la zone euro donnent une idée de ce qui arriverait si la pandémie de COVID-19 présentait une évolution plus défavorable qu'anticipé. Si, contre toute attente, les mesures d'endiguement ne peuvent pas être assouplies, voire doivent être renforcées, d'autres récessions pourraient voir le jour. Cela pourrait également avoir un effet défavorable sur les prix de l'immobilier et engendrer de nouvelles turbulences sur les marchés financiers. Tant le scénario de récession aux Etats-Unis que celui d'une récession prolongée dans la zone euro comprend de tels développements négatifs. Le scénario de crise dans les économies émergentes donne une idée des effets éventuels d'une vaste correction sur les marchés mondiaux des actions et du crédit, ce dernier marché montrant déjà des signes de surévaluation.

Il ressort de l'analyse des scénarios que les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont en bonne position pour faire face aux défis découlant du contexte actuel et soutenir l'économie réelle. Grâce à leurs volants de fonds propres, ces deux établissements sont en mesure d'affronter des développements bien plus défavorables tant sur le plan économique que financier.

Dans le même temps, cette analyse souligne la nécessité des exigences de fonds propres de la réglementation TBTF pour garantir une résilience appropriée de ces deux banques. En plus du potentiel de pertes substantiel mis en évidence dans les scénarios de crise, le risque opérationnel peut occasionner des pertes importantes. Par ailleurs, de récents événements ont montré que des pertes de crédit et de négoce considérables pouvaient se produire même en l'absence de chocs systémiques. Des volants de fonds propres suffisamment élevés sont donc nécessaires pour couvrir l'ensemble des risques liés aux activités commerciales complexes des banques actives à l'échelle mondiale.

4.3 APPRÉCIATION DE LA SITUATION PAR LE MARCHÉ

En plus des ratios de fonds propres réglementaires et des données sur la rentabilité, les indicateurs de marché fournissent une appréciation complémentaire de la résilience des banques résidentes actives à l'échelle mondiale.

Appréciation de la solvabilité par le marché au même niveau qu'avant la pandémie

Les primes de CDS reflètent l'appréciation de la solvabilité d'une banque par le marché. Plus le risque de crédit est perçu comme grand, plus la prime de CDS est élevée²⁰. Au fil de la pandémie, les primes de CDS des deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale ont retrouvé leurs

20 Il est toutefois important de noter que les prix du marché incluent l'anticipation d'une aide de l'Etat 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'Etat) qui effectuera le remboursement.

niveaux d'avant la crise, ce qui reflète la stabilisation des marchés financiers. Celles du Credit Suisse ont cependant augmenté après les pertes massives liées à Archegos. Les primes de CDS d'UBS sont actuellement proches de la médiane des banques actives à l'échelle mondiale, tandis que celles du Credit Suisse sont légèrement supérieures (voir graphique 28).

L'appréciation de la solvabilité des banques par le marché se reflète également dans les notations intrinsèques des trois grandes agences de notation (Moody's, S&P et Fitch), qui évaluent la solidité financière des établissements dans l'hypothèse où ceux-ci ne reçoivent aucune aide externe exceptionnelle²¹. La notation intrinsèque d'UBS est inchangée, tandis que celle du Credit Suisse s'est améliorée depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*²². Les notations intrinsèques des banques résidentes actives à l'échelle mondiale sont similaires à celles d'autres EBIS^m (voir graphique 29 pour une

comparaison des notations intrinsèques délivrées par Moody's).

Evaluation par le marché des actions: la comparaison avec les autres EBIS^m reflète principalement les écarts en termes de rentabilité

L'évaluation par le marché des actions peut être mesurée par le rapport entre la capitalisation boursière et la valeur comptable nette des fonds propres (voir graphique 30). Durant la pandémie, ce rapport s'est redressé tant pour le Credit Suisse et UBS que pour les autres EBIS^m, après avoir fortement chuté au premier trimestre 2020. Toutefois, à la fin du premier trimestre 2021, l'évaluation du Credit Suisse a de nouveau fléchi à la suite des pertes massives liées à Archegos. L'évaluation des deux banques résidentes est actuellement supérieure à la moyenne des EBIS^m européens, mais inférieure à celle des EBIS^m domiciliés aux Etats-Unis.

Les différences observées entre l'évaluation de ces deux banques et celle de leurs homologues non résidentes reflètent principalement les écarts en termes de rentabilité. Le graphique 31 met en relation l'évaluation par le marché des actions (capitalisation boursière par rapport à la valeur comptable nette des fonds propres, axe des ordonnées) et la rentabilité (rendement des actifs, axe des abscisses)²³. Il montre une corrélation entre l'évaluation par le marché

21 Outre les notations intrinsèques, les agences élaborent des notations à long terme qui intègrent explicitement (sous la forme d'un bonus) la possibilité d'une aide exceptionnelle de l'Etat 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 Etats-Unis, ce qui se traduit par un bonus (+1 cran) sur leurs dépôts et leur dette non garantie de premier rang.

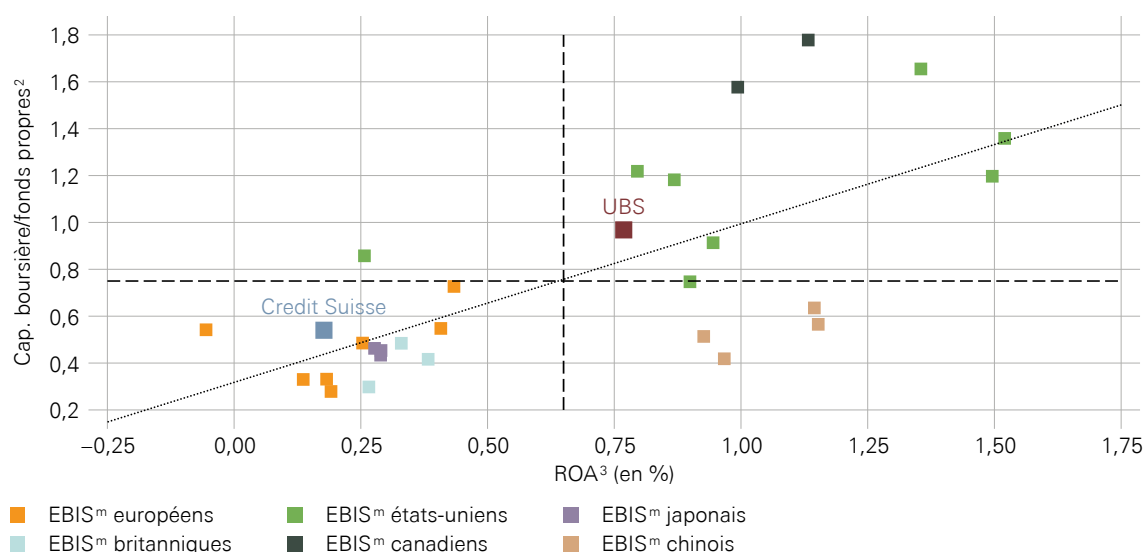
22 UBS: Moody's, S&P et Fitch considèrent que la solvabilité d'UBS est inchangée depuis le dernier *Rapport sur la stabilité financière*. Credit Suisse: Moody's accorde une note plus élevée à la solvabilité du Credit Suisse (+1 cran), car la banque a amélioré et stabilisé sa rentabilité, tandis que S&P et Fitch n'ont pas modifié leur notation.

23 On obtient un résultat similaire si l'on utilise le ratio entre capitalisation boursière et fonds propres de base durs (CET1) pour mesurer l'évaluation par le marché des actions, et le rendement de l'exposition globale pour déterminer la rentabilité.

COMPARAISON INTERNATIONALE ENTRE LE RAPPORT CAPITALISATION BOUSSIÈRE/VALEUR COMPTABLE DES FONDS PROPRES ET LE ROA¹

EBIS^m, T1 2021

Graphique 31



1 Les lignes traitillées représentent les moyennes (non pondérées). La ligne pointillée indique la régression du rapport entre les termes «capitalisation boursière/valeur comptable des fonds propres» et «rendement des actifs». La corrélation entre les deux séries est de 0,50.

2 Capitalisation boursière mesurée au T1 2021; valeur comptable des fonds propres au T1 2021.

3 Rendement des actifs défini comme bénéfices avant impôt des 4 derniers trimestres en % du total des actifs au T1 2021.

Source: Bloomberg.

des actions et la profitabilité. L'évaluation par le marché des actions des banques résidentes actives à l'échelle mondiale correspond dans une large mesure à cette observation.

4.4 ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION ORDONNÉE

Si une banque résidente active à l'échelle mondiale connaît des difficultés financières et ne peut être redressée, il faut pouvoir procéder à sa liquidation ordonnée sans dommages pour le contribuable. La FINMA est l'autorité suisse chargée de la planification et de la mise en œuvre opérationnelle de l'assainissement et de la liquidation ordonnée des banques résidentes actives à l'échelle mondiale. Dans ce cadre, elle élabore un plan d'assainissement et de liquidation pour chacun de ces établissements. La stratégie primaire d'assainissement et de liquidation ordonnée de la FINMA 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*²⁴.

Si la stratégie primaire de la FINMA devait échouer, le plan d'urgence suisse vise à préserver les fonctions d'importance systémique en Suisse²⁵. Dans ce plan, les deux banques résidentes actives à l'échelle mondiale doivent indiquer comment elles maintiendraient, indépendamment du reste du groupe, les fonctions revêtant une importance systémique pour la Suisse si elles étaient menacées d'insolvabilité. La FINMA estime que les plans d'urgence suisses du Credit Suisse et d'UBS sont satisfaisants²⁶.

Poursuite des travaux sur le financement de l'assainissement et de la liquidation ordonnée

Il existe deux conditions *sine qua non* pour un assainissement ou une liquidation ordonnée: premièrement, une banque doit avoir une capacité appropriée d'absorption des pertes *gone concern* pour permettre une recapitalisation par *bail-in* en cas de menace d'insolvabilité. Deuxièmement, elle 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 non seulement au niveau du groupe, mais également à celui de ses entités.

En ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes *gone concern*, le Credit Suisse et UBS respectent toutes les exigences sur une base consolidée. Pour ce qui est du *funding in resolution*, une récente analyse des autorités suisses²⁷ a révélé que les exigences en vigueur en matière de liquidités pour les banques d'importance systémique ne suffiraient probablement pas à couvrir le besoin de liquidités engendré par un assainissement ou une liquidation ordonnée²⁸. Les autorités sont en train de modifier ces exigences et préparent un projet de révision de l'ordonnance sur les liquidités. Ce projet sera mis en consultation fin 2021²⁹.

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

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

26 Voir FINMA, *Rapport sur la résolution 2020*, www.finma.ch/fr/documentation/publications-finma/rapports/resolution-bericht/. Dans le cas d'UBS, le respect complet des exigences dépend de la réduction de certaines interdépendances financières au sein du groupe d'ici à fin 2021 (voir FINMA, *Rapport sur la résolution 2020*, page 31).

27 Dans le cadre de son rapport d'évaluation TBTF de juillet 2019, le Conseil fédéral a demandé au DFF d'examiner, en collaboration avec la FINMA et la BNS, si les exigences de liquidités en vigueur pour les banques d'importance systémique sont appropriées pour répondre aux besoins de liquidités en cas d'assainissement ou de liquidation ordonnée ou si des adaptations réglementaires sont requises. Voir Conseil fédéral, *Rapport du Conseil fédéral sur les banques d'importance systémique*, 3 juillet 2019, FF 2019 5165, pages 5175 et 5176.

28 Voir FINMA, *Rapport sur la résolution 2020*, page 12.

29 Voir Conseil fédéral, *Rapport du Conseil fédéral sur les banques d'importance systémique*, 4 juin 2021, page 14, www.news.admin.ch/news/message/attachments/66983.pdf.

5.1 RÉSILIENCE

L'évaluation de la résilience des banques axées sur le marché intérieur 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.

5.1.1 PROFITABILITÉ

Léger accroissement de la rentabilité à partir d'un niveau historiquement bas; faible impact de la pandémie

La rentabilité des banques axées sur le marché intérieur s'est maintenue malgré une situation macroéconomique défavorable. En 2020, le rendement des actifs¹, utilisé pour mesurer la rentabilité, a légèrement progressé à partir d'un niveau historiquement bas, passant de 0,35% à 0,37% (voir graphique 32). Cette progression s'explique par le repli des charges d'exploitation et des provisions et corrections de valeur, phénomènes non influencés par la conjoncture actuelle. Elle s'observe malgré le recul du produit net des opérations d'intérêts par rapport au volume total des actifs et le léger accroissement des provisions

¹ Le rendement des actifs est défini ici comme le bénéfice après impôt en pourcentage du total des actifs.

pour pertes de crédit résultant de l'impact économique de la pandémie de COVID-19. La rentabilité des banques demeure historiquement basse; elle a en effet considérablement reculé durant la dernière décennie, alors que le bas niveau des taux a pesé sur les marges d'intérêt.

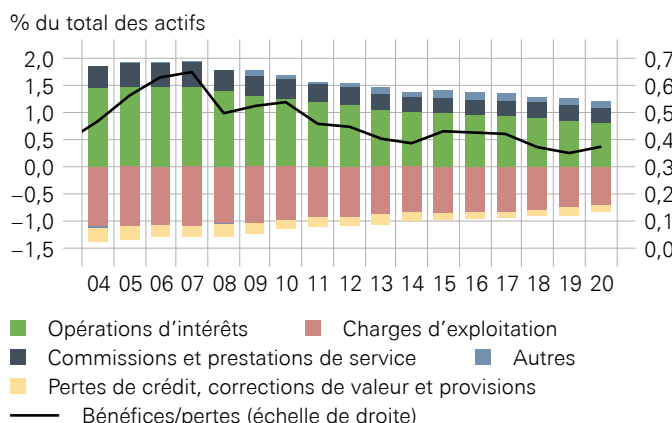
La rentabilité des trois EBS^{ai} n'a pas évolué de la même manière en 2020. Ainsi, le rendement des actifs du Groupe Raiffeisen n'a guère changé, s'inscrivant à 0,33% (soit -1 point de base [pb]), la plupart des flux de revenus demeurant stable par rapport au total des actifs. La détérioration de la situation économique a entraîné pour cette banque un léger accroissement des provisions pour pertes de crédit, largement compensé par le recul des charges d'exploitation. Le rendement des actifs de la ZKB, de son côté, est passé de 0,51% à 0,46%, la plupart des flux de revenus ayant marqué un repli tandis que les provisions pour pertes de crédit étaient en forte hausse. La progression des revenus du négoce et le recul des charges d'exploitation n'ont que partiellement freiné cette évolution. Quant au rendement des actifs de PostFinance, il est passé de -0,46% à 0,11%. Le rendement négatif enregistré en 2019 était la conséquence d'une correction de valeur du *goodwill* à hauteur de 800 millions de francs². Sans ce facteur, le rendement des actifs de PostFinance serait passé de 0,17% en 2019 à 0,11%. Ce recul s'explique par une augmentation des charges d'exploitation et par une progression des corrections de valeur issue d'une modification du risque de crédit sur les actifs financiers.

Léger repli de la marge d'intérêt à partir d'un niveau déjà bas

Le produit net des opérations d'intérêts est la principale composante du revenu des banques axées sur le marché

RENDEMENT DES ACTIFS DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Graphique 32

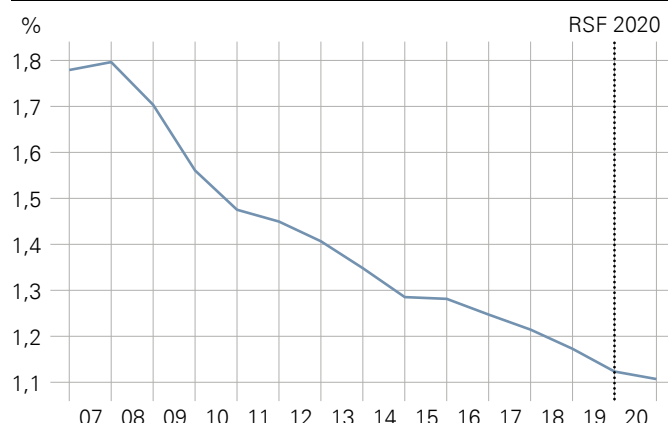


Sources: BNS et FINMA.

MARGE D'INTÉRÊT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Moyenne pondérée

Graphique 33



Sources: BNS et FINMA.

intérieur. La marge d'intérêt³ moyenne sur les créances en cours des banques axées sur le marché intérieur est passée de 1,8% en 2007 à 1,11% en 2020, soit un recul annuel moyen d'environ 5 pb.

Le recul de la marge d'intérêt s'est poursuivi en 2020, mais nettement plus lentement que les années précédentes (-1,6 pb, voir graphique 33).

L'évolution des taux d'intérêt a continué en 2020 de comprimer la marge d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur. L'intérêt moyen sur les prêts hypothécaires en cours est notamment passé de 1,37% fin 2019 à 1,28% fin 2020, au fur et à mesure que les prêts arrivant à échéance étaient renouvelés à des taux plus bas. Toutes échéances confondues, le taux d'intérêt médian sur les nouveaux prêts hypothécaires est demeuré de 0,90%.

Trois facteurs ont contribué à ralentir la baisse de la marge d'intérêt en 2020. Premièrement, l'intérêt négatif prélevé sur les banques axées sur le marché intérieur a reculé du fait que la BNS a globalement relevé le seuil d'exonération en novembre 2019 et en avril 2020. Les banques ont alors effectué sur le marché interbancaire des arbitrages sur des montants exonérés inutilisés. Deuxièmement, les coûts de financement en monnaies étrangères, et notamment en dollars des Etats-Unis, ont reculé à la suite du repli marqué des taux d'intérêt associés à ces monnaies tout au long de l'année 2020⁴. Troisièmement, les banques ont de plus en plus répercuté la charge de l'intérêt négatif sur les déposants, ce qui a contribué à la baisse de leurs coûts de financement.

3 La marge d'intérêt est définie par approximation comme le produit net des intérêts divisé par la somme des créances hypothécaires, des créances sur la clientèle et des immobilisations financières.

4 Pour certaines banques axées sur le marché intérieur, les monnaies étrangères, et tout particulièrement le dollar des Etats-Unis, constituent une source de financement importante.

Si les taux d'intérêt devaient demeurer bas, les marges d'intérêt resteraient sous pression et pourraient poursuivre leur recul lorsque les prêts arrivés à échéance seront renouvelés à des taux plus bas.

5.1.2 DOTATION EN FONDS PROPRES

Des ratios de fonds propres stables garantissent une bonne capacité de prêt et d'absorption des pertes

En 2020, la dotation en fonds propres des banques axées sur le marché intérieur est demeurée globalement stable et forte.

Les ratios de fonds propres *going concern* pondérés en fonction des risques des banques axées sur le marché intérieur s'inscrivaient ainsi à 18,6% des fonds propres pris en compte (2019: 18,5%) et à 18,1% des fonds propres de base tier 1 (2019: 18%). Ces ratios, en progression constante depuis une décennie, sont historiquement élevés (voir graphique 34)⁵.

Le ratio de levier *going concern* tier 1 des banques axées sur le marché intérieur est passé de 7,2% fin 2019 à 8,4% fin 2020. Cette progression notable a découlé de la décision de la FINMA de prolonger, de juillet 2020 à janvier 2021, la non-prise en compte exceptionnelle des avoirs auprès de banques centrales dans le calcul du ratio de levier⁶. Abstraction faite de cet assouplissement,

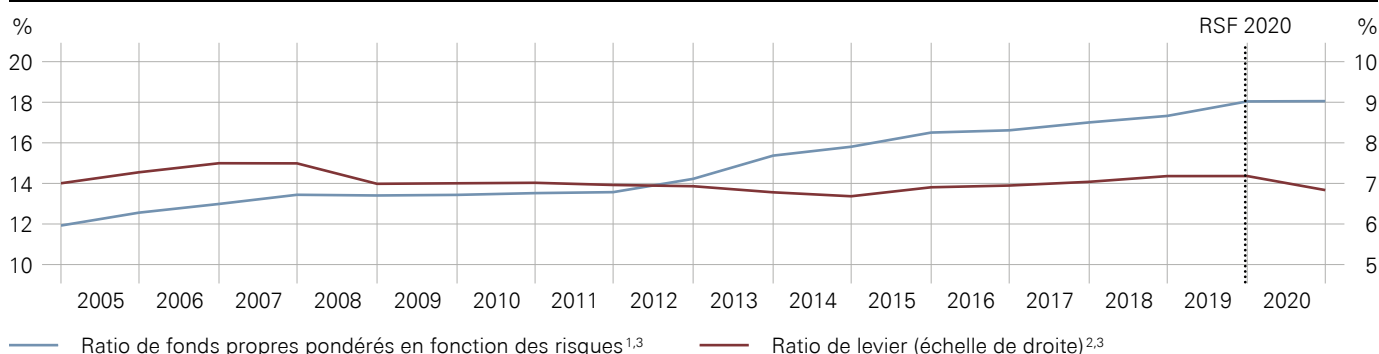
5 L'analyse globale effectuée dans cette section s'appuie sur une perspective de mise en œuvre progressive pour les ratios de fonds propres *going concern* des EBS[®]. Depuis janvier 2020, les établissements bénéficiant du régime définitif des petites banques sont dispensés de certaines exigences réglementaires (voir www.finma.ch/fr/surveillance/banques-et-maisons-de-titres/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.

6 Dans le cadre du train de mesures destinées à atténuer les effets économiques de la pandémie, la FINMA a autorisé les banques à exclure, jusqu'au 1^{er} janvier 2021, du calcul de leur exposition globale les avoirs auprès de banques centrales (dénominateur du ratio de levier) (voir www.finma.ch/fr/news/2020/05/20200519-news-aufsichtsmittelung-062020/).

RATIOS DE FONDS PROPRES DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Ratio de fonds propres de base tier 1 pondérés en fonction des risques et ratio de levier tier 1¹

Graphique 34



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

2 Jusqu'en 2013, tier 1 divisé par le total des actifs. A partir de 2014, tier 1 divisé par l'exposition globale selon Bâle III. Pour 2020, l'exposition globale inclut les avoirs auprès de banques centrales.

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

Sources: BNS et FINMA.

RATIOS DE FONDS PROPRES ET EXIGENCES GOING CONCERN

Mise en oeuvre complète et mise en oeuvre progressive

Tableau 4

	PostFinance			Groupe Raiffeisen ⁴			ZKB		
	2019 ⁵	2020	Exi- gences 2020 ³	2019	2020	Exi- gences 2020 ³	2019	2020	Exi- gences 2020 ³

Ratios selon TBTF (mise en oeuvre complète, en %)¹

Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	17,5	16,1	12,9	14,6	16,9	13,2	17,6	17,6	12,9
Ratio de levier <i>going concern</i>	4,5	4,5	4,5	5,7	6,0	4,6	6,2	5,8	4,5

Ratios selon TBTF (mise en oeuvre progressive, en %)²

Ratio de fonds propres <i>going concern</i>	18,8	18,1	12,9	17,9	19,6	13,2	20,0	18,9	12,9
Ratio de levier <i>going concern</i>	4,8	5,0	4,5	7,0	7,0	4,6	7,0	6,2	4,5
... hors avoirs auprès de banques centrales	–	7,3	4,5	–	8,2	4,6	–	–	4,5

Niveaux (en milliards de francs)

Fonds propres tier 1 selon TBTF (mise en oeuvre complète)	5,7	5,3	–	14,4	15,8	–	11,4	12,1	–
Fonds propres tier 1 selon TBTF (mise en oeuvre progressive)	6,1	6,0	–	17,6	18,3	–	13,0	13,0	–
RWA selon TBTF	32,6	33,0	–	98,3	93,5	–	65,0	68,5	–
Exposition globale selon TBTF	126,5	118,3	–	252,3	263,3	–	185,6	208,3	–
... hors avoirs auprès de banques centrales	–	81,4	–	–	229,8	–	–	–	–

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 2019 (pour les chiffres de 2019) et à fin 2020 (pour les chiffres de 2020).

3 Le volant anticyclique sectoriel de fonds propres est égal à zéro en 2020 pour les exigences pondérées en fonction des risques. Sans les exigences spécifiques de fonds propres au titre du pilier 2 pour les risques spécifiques.

4 Depuis 2019, Raiffeisen utilise un modèle interne (approche NI Fondation) pour calculer les RWA.

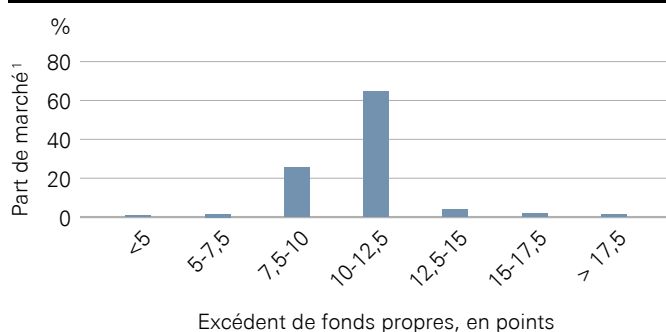
5 PostFinance a corrigé les chiffres publiés pour le 4^e trimestre 2019 après la publication du RSF 2020. Les chiffres présentés ici pour la perspective de mise en oeuvre complète diffèrent donc de ceux du RSF 2020.

Sources: présentations et rapports trimestriels des EBIS^{ai}.

EXCÉDENT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR EN TERMES DE RWA

Excédent de fonds propres pondérés en fonction des risques par rapport au ratio minimum de 8%

Graphique 35



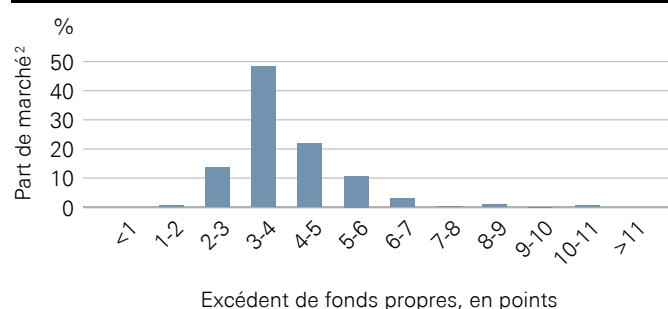
1 Part dans l'exposition globale des banques axées sur le marché intérieur, en termes de ratio de levier selon Bâle III. Hors établissements assujettis au régime des petites banques.

Sources: BNS et FINMA.

EXCÉDENT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR EN TERMES DE RATIO DE LEVIER

Excédent par rapport au minimum de 3% prescrit pour les ratios de levier¹

Graphique 36



1 L'exposition globale en termes de ratio de levier selon Bâle III tient compte des avoirs auprès de banques centrales.
2 Part dans l'exposition globale des banques axées sur le marché intérieur, en termes de ratio de levier selon Bâle III.

Sources: BNS et FINMA.

le ratio en question est demeuré globalement stable, s’inscrivant à 6,8%.

Les banques axées sur le marché intérieur détiennent des volants de fonds propres substantiels, qu’elles peuvent utiliser pour octroyer de nouveaux prêts ou pour absorber des pertes sans que leurs ratios ne descendent en dessous des exigences réglementaires⁷. Fin 2020, ces volants de fonds propres correspondaient à une fourchette de 7,5% à 12,5% des actifs pondérés en fonction des risques (voir graphique 35), et de 2% à 6% du total de leur bilan (voir graphique 36). Pour l’ensemble de ces banques, la part des fonds propres dépassant les exigences minimales réglementaires était d’environ 53 milliards de francs. Environ 60% de ce montant (soit 32 milliards de francs) correspondent à des fonds propres détenus librement par ces banques au-dessus de toutes les exigences minimales réglementaires et des exigences accrues⁸.

EBIS^{ai}: exigences going concern de la réglementation TBTF remplies

Les EBIS^{ai} sont soumises aux exigences *going concern* et *gone concern* supplémentaires définies dans la réglementation TBTF. Fin 2020, les trois EBIS^{ai} satisfaisaient entièrement aux exigences TBTF de mise en œuvre complète et de mise en œuvre progressive en matière de fonds propres *going concern* pondérés en fonction des risques, ainsi qu’aux exigences de ratio de levier (voir tableau 4).

7 Voir Conseil fédéral, ordonnance sur les fonds propres (OFR, RS 952.03).
8 Ces exigences particulières comprennent un objectif de fonds propres défini selon la catégorie de surveillance (voir OFR) et les exigences en termes de volant de fonds propres spécifiques à chaque établissement 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 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 de ce fait à des exigences supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2; celles-ci ne sont pas prises en compte ici.

Dans la perspective de mise en œuvre complète, le ratio de fonds propres TBTF pondérés en fonction des risques s’est accru pour le Groupe Raiffeisen, est demeuré constant pour la ZKB et a reculé pour PostFinance. L’augmentation enregistrée par le Groupe Raiffeisen traduit la constitution de fonds propres, et le recul pour PostFinance reflète en partie le fait que, conformément aux dispositions réglementaires qui s’appliquent à cette banque, elle utiliserait une part de ses fonds propres tier 1 disponibles pour satisfaire aux exigences *gone concern* finales (voir section 5.3, «Capacité d’absorption des pertes dans une perspective *gone concern* variant d’une EBIS^{ai} à l’autre»). Afin d’éviter un décompte à double, de tels excédents doivent être déduits des ratios de fonds propres tier 1 *going concern*. Quant au ratio de levier TBTF, il a reculé pour la ZKB, augmenté pour le Groupe Raiffeisen et stagné pour PostFinance.

Dans une perspective de mise en œuvre progressive, le ratio de fonds propres TBTF pondérés en fonction des risques a reculé pour PostFinance et ZKB, et s’est accru pour le Groupe Raiffeisen. Le ratio de levier de PostFinance s’est accru par rapport à fin 2019, suite à la décision de la FINMA d’autoriser les banques à exclure temporairement les avoirs auprès de banques centrales de leur exposition globale (c’est-à-dire du dénominateur du ratio de levier). La ZKB et le Groupe Raiffeisen, de leur côté, ont publié leur ratio de levier à fin 2020 sans exclure ces avoirs. Le ratio de levier a reculé pour la ZKB du fait de la progression du bilan de cette banque, tandis qu’il est demeuré constant pour le Groupe Raiffeisen.

5.2 RISQUES

Les banques axées sur le marché intérieur sont principalement exposées au risque de crédit en Suisse, au risque de taux d’intérêt et au risque commercial. Cette section présente les deux premiers en détail, puis complète l’analyse en évaluant de façon plus générale à l’aide de

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

Banques axées sur le marché intérieur, fin 2020¹

Tableau 5

	Ménages	Sociétés non financières	Sociétés financières	Entreprises publiques	Tous les types d’emprunteurs
Volume (en milliards de francs)	566	233	31	24	854
Part (en %)	66,2	27,3	3,6	2,8	100,0
dont prêts hypothécaires	64,5	22,4	2,2	0,2	89,3
dont autres prêts, gagés	0,9	2,2	0,5	0,5	4,1
dont autres prêts, non gagés	0,9	2,7	0,9	2,2	6,7

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

Source: statistique BNS sur l’encours des crédits.

scénarios de crise les risques généraux auxquels ces banques sont exposées, y compris le risque commercial.

5.2.1 RISQUE DE CRÉDIT

Forte exposition sur le marché intérieur du crédit

Fin 2020, environ deux tiers, en moyenne, de la somme des bilans des banques axées sur le marché intérieur correspondait à des prêts à des emprunteurs résidents. Deux tiers de ces prêts avaient été accordés aux ménages, et environ un quart, aux entreprises⁹. Les prêts hypothécaires représentaient 90% du volume total, tandis que la plupart des prêts restants (environ 60%) étaient non gagés (voir tableau 5).

Du fait de la composition de leur bilan, les banques axées sur le marché intérieur sont particulièrement exposées aux événements qui affectent la solidité financière des entreprises et des ménages ainsi qu'aux prix de l'immobilier en Suisse. Relativement clément à cet égard jusqu'à 2019, l'environnement s'est fortement dégradé avec la propagation de la pandémie de COVID-19 en 2020.

Jusqu'ici, cette détérioration ne s'est guère reflétée dans les indicateurs de qualité du crédit des banques axées sur le marché intérieur. Les indicateurs retardés, tels que le niveau de provisions spécifiques ou la part des crédits non performants, ainsi que des indicateurs avancés, comme le niveau des créances en souffrance, ont quelque peu progressé, mais demeurent historiquement bas.

Il est probable que la qualité du crédit se détériore à l'avenir. Toutefois, si l'impact de la pandémie sur les portefeuilles de prêts des banques axées sur le marché intérieur demeure entouré d'une forte incertitude, il devrait rester limité grâce aux mesures prises par les

autorités, à la reprise de l'économie en Suisse et du fait que la plupart de ces prêts sont gagés.

Nouvelle augmentation de l'exposition aux prêts hypothécaires, risque de capacité financière élevé

En 2020, les banques axées sur le marché intérieur ont encore accru leur exposition sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel en Suisse (voir la section 2.3, «Marchés hypothécaire et immobilier en Suisse»). La progression du volume des prêts hypothécaires octroyés par ces banques a légèrement ralenti, passant de 4% à 3,7%.

Dans le même temps, le ratio prêt/revenu pour les nouveaux prêts, qui sert à mesurer le risque de capacité financière, a quelque peu progressé, atteignant un nouveau pic. C'est tout spécialement le cas dans le segment des objets résidentiels de rendement: la progression est visible quel que soit le taux d'intérêt théorique (5%, 4% ou 3%), c'est-à-dire quel que soit le seuil considéré pour le ratio prêt/revenu. En conséquence, la vulnérabilité déjà marquée de ces prêts hypothécaires à des chocs tels qu'une hausse des taux d'intérêt ou une baisse des revenus ou des loyers s'est encore accrue (voir graphique 37)¹⁰.

Objets résidentiels de rendement: recul de la part des nouveaux prêts hypothécaires présentant une quotité de financement élevée

Dans le même temps, la révision au 1^{er} janvier 2020 de l'autoréglementation des banques dans le domaine des objets de rendement, laquelle porte notamment l'apport minimal de 10% à 25% de la valeur du prêt, a entraîné un

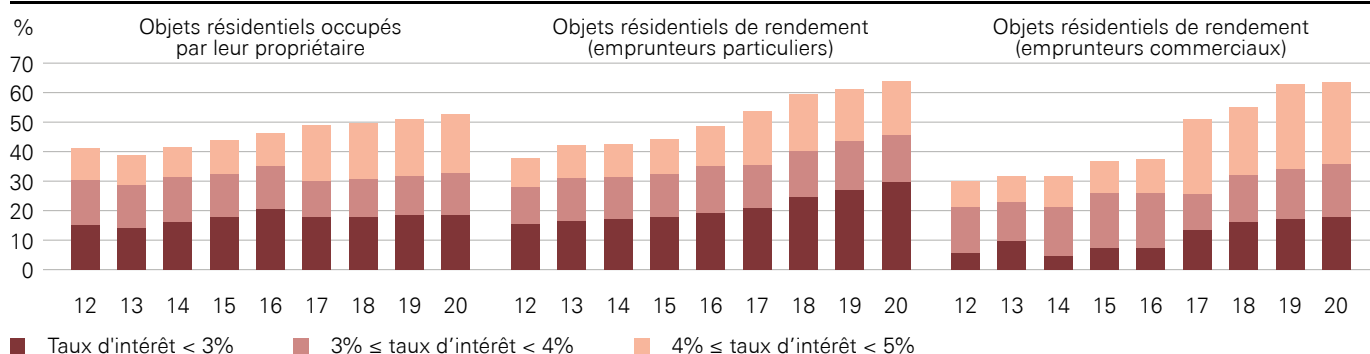
9 Le terme «entreprises» est utilisé ci-après pour désigner les entreprises de l'économie réelle, c'est-à-dire les sociétés non financières.

10 Il convient de noter que ces chiffres se rapportent aux nouveaux prêts hypothécaires et qu'ils ne sont pas représentatifs de l'ensemble des prêts en cours. Il n'existe pas de chiffres exacts concernant le ratio prêt/revenu pour les prêts hypothécaires en cours, mais des éléments laissent penser que la part des prêts en cours affichant un ratio prêt/revenu élevé est inférieure, du fait notamment des amortissements (voir l'édition 2019 du *Rapport sur la stabilité financière*, page 24).

RATIO PRÊT/REVENU POUR LES NOUVEAUX PRÊTS HYPOTHÉCAIRES¹

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

Graphique 37



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 moins de 3%. Les zones rouge clair indiquent la part additionnelle pour un taux d'intérêt compris entre 3% et 4%, et les zones rosées celle pour un taux compris entre 4% et 5%.

Source: BNS.

recul substantiel de la part des nouveaux prêts hypothécaires présentant une quotité de financement élevée. Ainsi, dans le segment des objets résidentiels de rendement, la part des prêts dont la quotité de financement dépasse 75% est passée de 40% à 21% pour les emprunteurs commerciaux, et de 27% à 16% pour les particuliers (voir graphique 38). Deux facteurs expliquent le fait que la part de ces objets n'a pas été réduite à zéro malgré l'exigence d'un apport minimal de 25% de la valeur du prêt. D'abord, la révision susmentionnée est entrée en vigueur après une période de transition de six mois. Ensuite, elle ne comprend pas explicitement le segment *buy to let*, lequel représente une part importante des prêts octroyés pour financer des objets résidentiels de rendement¹¹. Dans le cadre de sa surveillance des risques, la BNS observera avec attention les développements sur ce segment.

A la suite du fort recul de la part des nouveaux prêts hypothécaires assortis d'une quotité de financement élevée, celle des nouveaux prêts destinés à financer des objets résidentiels de rendement présentant la densité de risque la plus forte (c'est-à-dire à la fois ratio prêt/revenu et quotité de financement élevés) a aussi fortement décru, passant de 33% à 17% pour les emprunteurs commerciaux, et de 22% à 13% pour les particuliers. Comme le montre le graphique 39, ce changement dans les politiques d'octroi de prêts a conduit à une accumulation de nouveaux prêts dont la quotité de financement est juste inférieure à 75%. Il n'en reste pas moins que ce recul des risques associés à la quotité de financement dans un segment du marché immobilier particulièrement vulnérable aux chocs du fait des niveaux historiquement bas des rendements initiaux est un développement positif du point de vue de la stabilité financière.

11 La FINMA recommande aux banques d'appliquer, sur une base volontaire, les exigences renforcées également aux financements d'immeubles *buy to let*. (voir www.finma.ch/fr/news/2019/08/20190828-mm-selbstregulierung/). Certaines le font déjà.

5.2.2 RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Risque de taux d'intérêt durablement élevé exposant les banques à un choc marqué à la hausse des 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 du bilan d'une banque. Les banques utilisent typiquement des passifs à court terme (c'est-à-dire des dépôts dont la contrainte de taux est potentiellement 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 d'échéances, les taux d'intérêt sur les actifs sont bloqués plus longtemps que ceux sur les passifs. Il en découle pour les banques une exposition à des chocs à la hausse des taux d'intérêt. Une augmentation soudaine et de grande ampleur des taux d'intérêt réduirait plus fortement la valeur actualisée de leurs actifs que celle de leurs passifs.

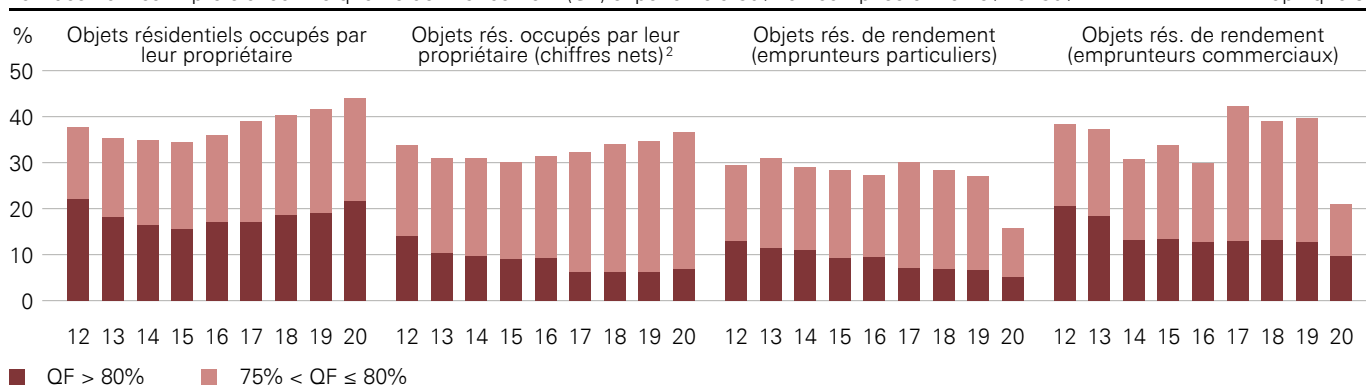
En 2020, ce risque, mesuré par l'impact qu'aurait un tel choc sur la part de la valeur actualisée nette (VAN) de ces établissements dans leurs fonds propres de base tier 1, est demeuré élevé. Si l'on prend comme référence les hypothèses fixes, identiques pour toutes les banques, relatives à l'évolution des taux pour les postes du bilan dont la contrainte de taux d'intérêt n'est pas définie, cette part aurait fléchi en moyenne de 30% pour les banques axées sur le marché intérieur si les taux d'intérêt avaient soudainement augmenté de 200 pb (voir graphique 40)¹². Sur la base des hypothèses internes des banques, le recul ne serait que de 12,7%. L'essentiel de la différence s'explique par les hypothèses concernant l'évolution des taux des dépôts à vue et des dépôts d'épargne (postes du bilan dont la contrainte de taux n'est pas fixée

12 L'analyse tient compte de la couverture linéaire des risques de taux. Voir édition 2013 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 19 à 20 pour une discussion détaillée des hypothèses fixes et des hypothèses des banques concernant la contrainte de taux d'intérêt.

QUOTITÉ DE FINANCEMENT POUR LES NOUVEAUX PRÊTS HYPOTHÉCAIRES¹

Part des nouveaux prêts avec une quotité de financement (QF) supérieure à 80% ou comprise entre 75% et 80%

Graphique 38



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

2 Les valeurs nettes intègrent de plus les garanties du 2^e pilier et du pilier 3a dans le cadre de l'encouragement à la propriété du logement dans le calcul de la quotité de financement; l'évaluation interne des banques est utilisée pour déterminer la valeur de l'objet gagé.

Source: BNS.

contractuellement) en cas de hausse des taux. Cette évolution dépend du comportement des déposants¹³, et l'incertitude concernant ces hypothèses est considérable. Aussi est-il important que les banques fassent preuve de prudence lorsqu'elles formulent les hypothèses d'évolution des taux à partir desquelles elles fixent leur propension au risque et évaluent leur capacité à y faire face.

L'évolution de la VAN présentée dans le graphique 40 fait apparaître une très forte exposition des banques à une hausse soudaine et massive des taux. Cependant, en cas de choc faible à moyen à la hausse des taux d'intérêt, l'analyse de la VAN tend à surestimer l'exposition des banques: en effet, elle ne tient pas entièrement compte du fait que, dans l'environnement actuel, les banques bénéficieraient alors du rétablissement des marges sur les éléments du passif (voir édition 2016 du *Rapport sur la stabilité financière*, pages 27 à 32)¹⁴. En cas de choc découlant d'une hausse importante des taux, en revanche, le rétablissement des marges sur les éléments du passif ne compenserait pas la détérioration de la marge structurelle. Ainsi, selon l'analyse de l'impact de scénarios de crise utilisée par la BNS, un tel choc entraînerait un recul du produit net des intérêts du fait de l'ampleur de la transformation des échéances dans le bilan de ces banques,

et ce malgré le rétablissement des marges sur les éléments du passif.

5.2.3 IMPACT DES SCÉNARIOS DE CRISE

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

Pour évaluer l'exposition des banques axées sur le marché intérieur au risque et leur potentiel de perte, la BNS s'appuie sur trois des scénarios de crise présentés à la section 2.5: une récession prolongée dans la zone euro, une récession aux Etats-Unis et un choc de taux d'intérêt.

Dans les deux premiers, ces banques subiraient des pertes, mais l'effet sur leurs fonds propres resterait modéré dans l'ensemble. Ces deux scénarios auraient des effets similaires mais qui se déploieraient à des rythmes différents. Ils feraient plonger l'économie suisse dans une profonde récession, avec une forte hausse du chômage et des taux d'intérêt demeurant bas. De plus, le marché immobilier en Suisse enregistrerait une forte correction des prix, et les marchés financiers entreraient en crise à l'échelle mondiale. Il en découlerait une augmentation considérable des pertes sur les prêts aux entreprises et les prêts hypothécaires, et un recul du produit des opérations de commissions et des prestations de services ainsi que du produit net des intérêts.

Dans les deux scénarios, les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur resteraient substantiels après ce choc. Il n'en demeure pas moins qu'en l'absence de mesures appropriées, un petit nombre de banques pourraient approcher ou passer en dessous des exigences particulières fixées par l'ordonnance sur les fonds propres (OFR) concernant le volant de sécurité, voire en dessous des exigences minimales réglementaires.

Dans le scénario de choc de taux d'intérêt, les banques axées sur le marché intérieur subiraient des pertes substantielles. Une hausse des taux hypothécaires

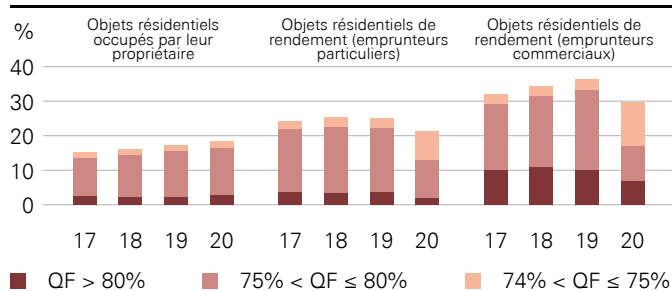
13 En cas de hausse des taux, une part considérable des fonds placés dans des dépôts à vue et des dépôts d'épargne est susceptible de se déplacer vers des passifs à plus long terme dans le bilan des banques, lesquels sont généralement associés à des taux d'intérêt plus élevés, ou encore vers d'autres formes de placement. Si ce risque se matérialisait, 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.

14 La marge d'intérêt est la somme arithmétique de trois composantes: la marge sur les éléments de l'actif, la marge sur les éléments du passif et la marge structurelle. La marge sur un élément de l'actif est la différence entre les intérêts perçus sur cet élément et les intérêts que porterait un autre actif pour la même échéance sur le marché des capitaux. La marge sur un élément du passif est la différence entre les intérêts payés sur l'élément concerné et le coût d'une autre source de financement pour la même échéance sur le marché des capitaux. Enfin, la marge structurelle est la marge résultant de la transformation des échéances.

RATIO PRÊT/REVENU ET QF ÉLEVÉS

Part des nouveaux prêts avec ratio prêt/revenu¹ et QF² élevés

Graphique 39



1 Valeurs nettes, intégrant les garanties du 2^e pilier et du pilier 3a dans le cadre de l'encouragement à la propriété du logement ainsi que d'autres types de garanties dans le calcul de la quotité de financement; l'évaluation interne des banques est utilisée pour déterminer la valeur de l'objet gagé.

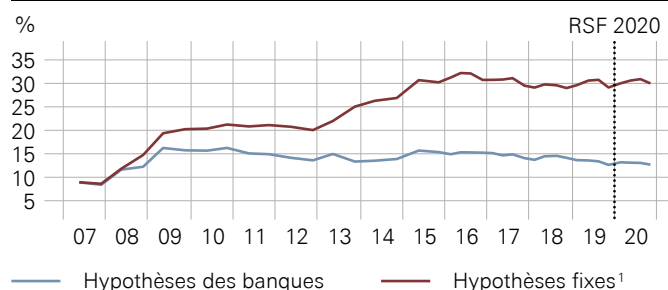
2 Prêts pour lesquels les frais induits dépasseraient les loyers (obj. de rendement) ou un tiers des revenus (obj. occupés par leur propriétaire) avec un taux de 5%.

Source: BNS.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Baisse de la VAN en cas d'augmentation de 200 pb du taux d'intérêt, selon différentes hypothèses de contraintes de taux, en % des fonds propres de base tier 1

Graphique 40



1 Contraintes de taux d'intérêt supposées de 1,5 an pour les dépôts d'épargne et les prêts hypothécaires à taux variable, et de 15 jours pour les dépôts à vue.

Sources: BNS et FINMA.

conduirait à une matérialisation du risque de capacité financière, et un recul marqué des prix immobiliers rendrait pour un certain nombre de banques la couverture de leur portefeuille de prêts hypothécaires aux résidents insuffisante, ce qui entraînerait une progression des amortissements. En outre, étant donné leur large recours à la transformation des échéances, les banques subiraient une baisse du produit net des opérations d'intérêt malgré le rétablissement des marges sur les éléments du passif.

Dans le scénario de choc de taux d'intérêt, les pertes totales des banques axées sur le marché intérieur seraient bien plus importantes que dans les deux scénarios de récession, entamant une proportion importante des volants de fonds propres de ces banques. De nombreux établissements passeraient en dessous des exigences particulières fixées par l'OFR 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 passerait en dessous, à moins qu'elles ne prennent des mesures appropriées. Dans l'ensemble, grâce aux substantiels volants de fonds propres actuellement disponibles, la plupart des banques axées sur le marché intérieur devraient malgré tout être capables d'absorber les pertes et de continuer à prêter des fonds dans un tel scénario de crise.

Ces éléments suggèrent que les volants de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur devraient leur garantir une résilience appropriée. Ces banques devraient être en mesure de continuer à assumer leur fonction de financement de l'économie réelle dans un grand nombre de scénarios de crise. Il est important de noter qu'en plus des pertes qui pourraient se matérialiser dans les scénarios de crise, des pertes peuvent également résulter des risques opérationnel et juridique (y compris des cyberattaques).

5.3 ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION ORDONNÉE

Si une EBIS^{ai} se trouve dans une situation financière critique et ne peut être redressée, il faut pouvoir procéder à sa liquidation ordonnée sans dommages pour le contribuable. 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. La présente section discute de la situation actuelle des EBIS^{ai} pour ce qui concerne ces exigences.

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

Les exigences *gone concern* applicables aux EBIS^{ai} sont entrées en vigueur en 2019 et sont progressivement mises en œuvre d'ici à 2026¹⁵. 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 excédentaires tier 1, les garanties cantonales et les mécanismes similaires¹⁶. Le volume des fonds propres supplémentaires pouvant absorber des pertes résultant de ces exigences varie d'une banque à l'autre et dépend du type d'instruments utilisé.

Fin 2020, le respect des exigences *gone concern* finales par PostFinance présentait une lacune; la banque devra donc se doter d'instruments *gone concern* pour répondre à ces exigences d'ici à 2026. La ZKB et le Groupe Raiffeisen, quant à eux, remplissaient déjà les exigences *gone concern*¹⁷ finales, à condition que certains fonds propres tier 1 *going concern* pris en compte dans une perspective de mise en œuvre progressive soient utilisés pour remplir les exigences *gone concern*. En revanche, si ces fonds propres demeurent destinés à absorber des pertes *going concern*, les deux banques devront se doter d'instruments *gone concern* d'ici à 2026 afin de remplir les exigences finales. Dans une perspective de mise en œuvre progressive, les trois banques remplissaient fin 2020 les exigences TBTF en matière de fonds propres *gone concern* pondérés en fonction des risques ainsi que les exigences de ratio de levier.

Plans d'urgence des EBIS^{ai} pas encore acceptés par la FINMA

Les exigences TBTF comprennent l'obligation pour les trois EBIS^{ai} d'apporter la preuve à la FINMA qu'elles disposent de plans d'urgence exécutables. Combinés aux exigences *gone concern*, ces plans d'urgence faciliteront, en cas de crise, la sauvegarde des fonctions d'importance systémique en Suisse de ces banques. Fin 2020, les plans d'urgence des trois EBIS^{ai} se trouvaient à des niveaux d'avancement différents, mais aucun d'eux n'avait été approuvé par la FINMA¹⁸.

15 Voir OFR (RS 952.03).

16 Les fonds propres excédentaires tier 1 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 peuvent diminuer à concurrence d'un tiers, en fonction du montant des fonds propres excédentaires. Afin d'éviter un décompte à double, de tels excédents doivent être déduits des ratios de fonds propres tier 1 *going concern*. Des garanties explicites du canton (garantie étatique) ou des mécanismes similaires peuvent permettre de remplir jusqu'à 50% des exigences *gone concern*, ou même leur totalité si certaines conditions supplémentaires sont réunies.

17 Voir la section 5.1.2, «EBIS^{ai}: exigences *going concern* de la réglementation TBTF remplies».

18 Voir communiqué de presse de la FINMA, «La FINMA note des progrès dans les plans de recovery et de résolution des établissements financiers d'importance systémique, mais il subsiste des lacunes», 19 mars 2021.

Abréviations

AT1	<i>additional tier 1</i> (fonds propres de base supplémentaires tier 1)
Bâle III	cadre réglementaire international pour les banques, élaboré par le CBCB
BRI	Banque des Règlements Internationaux
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
CDS	<i>credit default swap</i>
CET1	<i>common equity tier 1</i> (fonds propres de base durs)
CoCo	<i>contingent capital instruments</i> (instruments de fonds propres conditionnels)
CPRS	<i>climate policy-relevant sectors</i> (secteurs importants pour la politique climatique)
CSF	Conseil de stabilité financière
DFF	Département fédéral des finances
EBIS ^{ai}	établissements bancaires d'importance systémique axés sur le marché intérieur
EBIS ^m	établissements bancaires d'importance systémique mondiale
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FMI	Fonds monétaire international
FRC	facilité de refinancement COVID-19 de la BNS
HT CoCo	<i>high-trigger contingent capital instruments</i> (instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement élevé)
IMF	infrastructure des marchés financiers
LB	loi sur les banques
LBN	loi sur la Banque nationale
LT CoCo	<i>low-trigger contingent capital instruments</i> (instruments de fonds propres conditionnels à seuil de déclenchement bas)
NGFS	Network for greening the financial system (Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier)
NI fondation	approche basée sur les notations internes
OFR	ordonnance sur les fonds propres
OFS	Office fédéral de la statistique
pb	points de base
PIB	produit intérieur brut
QF	quotité de financement
RHT	réduction des horaires de travail
ROA	<i>return on assets</i> (rendement des actifs)
ROE	<i>return on equity</i> (rendement des fonds propres)
RWA	<i>risk-weighted assets</i> (actifs pondérés en fonction des risques)
SECO	Secrétariat d'Etat à l'économie
TBTF	<i>too big to fail</i> (réglementation)
TCFD	Task force on climate-related financial disclosures
VAN	valeur actualisée nette
VAR	<i>value at risk</i>
ZKB	Banque Cantonale de Zurich

Editeur

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
Fax +41 58 631 50 48
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 2021

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 et sur les informations publiées par les différentes banques. L'analyse porte sur les banques actives à l'échelle mondiale et sur les banques commerciales axées sur le marché intérieur. Ces dernières (actuellement une centaine de banques) sont des établissements dont les actifs sont constitués pour plus de 50% de prêts accordés en Suisse ou jouant un rôle important dans les activités de dépôt en Suisse. Les données relatives aux banques actives à l'échelle mondiale et aux EBIS[®] sont analysées au niveau du groupe. Ce document repose sur les informations disponibles au 31 mai 2021.

Droits d'auteur

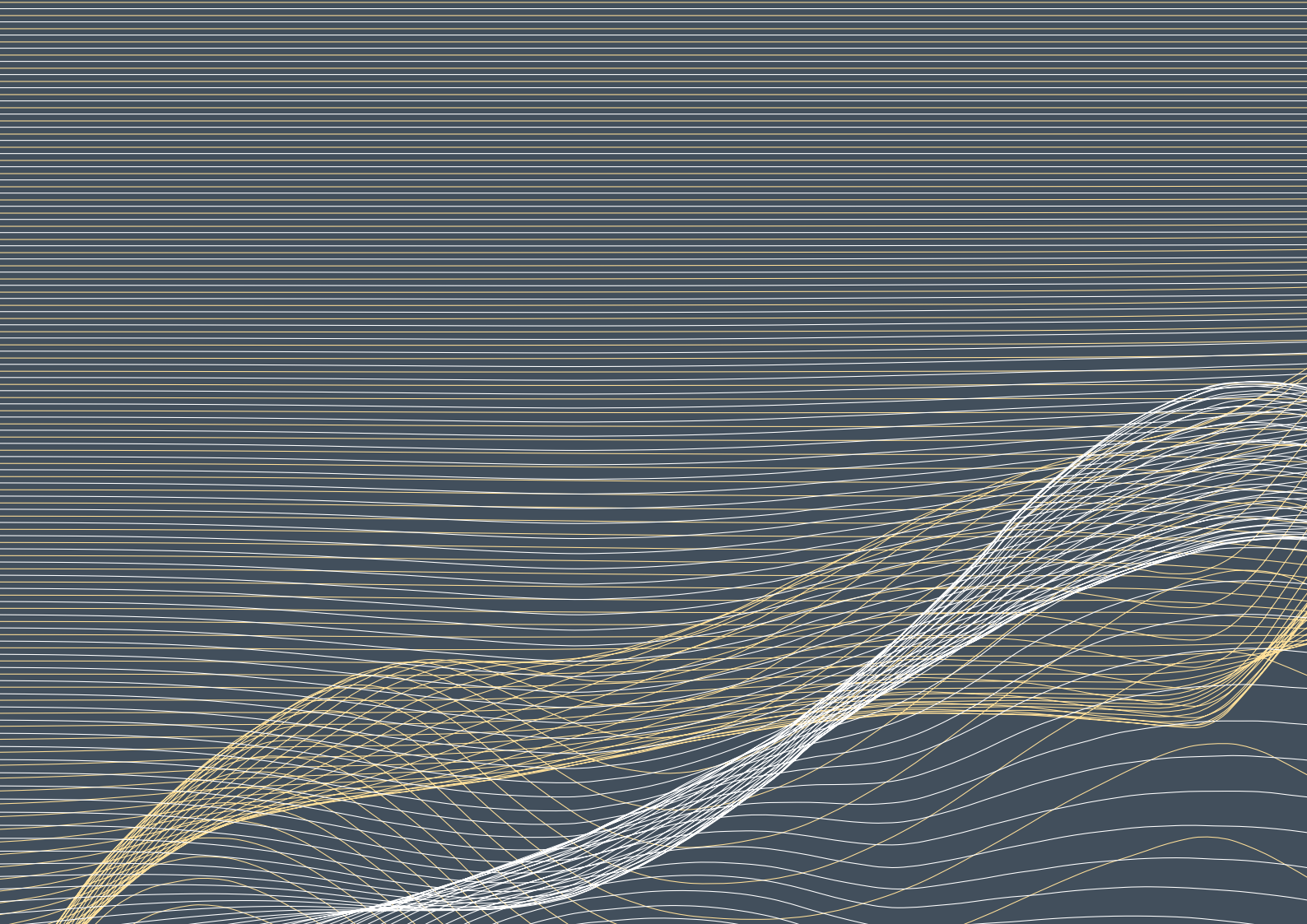
La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

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'utilisateur de ces informations et données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, 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 2021



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

