



Embargo jusqu'au
29 mars 2022, 18 h 30

La politique macroprudentielle au-delà de la pandémie: bilan et perspectives

Centre international d'études monétaires et bancaires

Fritz Zurbrügg

Vice-président de la Direction générale*

Banque nationale suisse

Genève, le 29 mars 2022

© Banque nationale suisse, Berne, 2022 (exposé donné en anglais)

* L'intervenant remercie Angela Abbate pour sa précieuse contribution à la rédaction de cet exposé, ainsi que Toni Beutler, Robert Bichsel, Maja Ganarin, Jacqueline Thomet, Martin Straub et les Services linguistiques de la BNS.



Cher professeur Panizza, Mesdames et Messieurs,

J'aimerais tout d'abord vous remercier, professeur Panizza, de m'avoir invité à participer à la série de conférences publiques organisées par le Centre international d'études monétaires et bancaires (CIMB), à Genève. J'apprécie d'autant plus de me retrouver parmi vous qu'il s'agit de la première conférence après une interruption de deux ans due à la pandémie.

Les effets de celle-ci semblent s'être estompés, mais nous observons actuellement un autre développement tragique. L'invasion de l'Ukraine par la Russie m'affecte profondément, et je souhaite exprimer ici toute ma sympathie au peuple ukrainien.

Au cours de mon exposé, j'aborderai la politique macroprudentielle et les défis croissants pour la stabilité financière. Ces deux sujets demeurent d'une grande actualité.

La Suisse et d'autres pays ont tourné la page de la politique macroprudentielle expansionniste au cours des derniers mois. De nombreux pays ont ainsi mis un terme à l'assouplissement des exigences en matière de fonds propres des banques mis en place pendant la pandémie. En outre, certains ont en fait entamé un resserrement de leur politique macroprudentielle.

Pourquoi un tel changement? La réponse est simple: la situation économique a profondément changé depuis le début de la pandémie, il y a environ deux ans.

Le choc subi par l'économie mondiale était alors sans précédent, et l'incertitude quant à ses conséquences économiques, énorme. Les gouvernements et les banques centrales y ont répondu en prenant des mesures sur les plans budgétaire et monétaire d'une ampleur inédite. Ces mesures de soutien et la diffusion de la vaccination ont joué un rôle capital dans l'amorce du redressement de l'économie mondiale.

Du point de vue de la stabilité financière, la reprise a également été portée par la capacité des banques à maintenir sans interruption leur activité de crédit. Or cela tient surtout aux substantiels volants de fonds propres qui ont été constitués depuis la crise financière de 2009, lesquels ont accru la résilience des établissements, et aux mesures de soutien, qui ont permis aux emprunteurs de surmonter leur manque de liquidités et les baisses de revenus. La politique macroprudentielle a fourni un soutien supplémentaire en devenant expansionniste dans la plupart des pays pour la première fois depuis la crise financière, assouplissant les exigences en matière de fonds propres et encourageant directement l'activité de crédit.

Aujourd'hui, les conditions qui ont mené à cette politique macroprudentielle accommodante ont disparu. D'après notre examen de la situation économique et monétaire de la semaine dernière, la reprise mondiale devrait se poursuivre, mais à un rythme un peu moins soutenu du fait des conséquences économiques de la guerre en Ukraine. Les taux de croissance dans de nombreuses économies avancées devraient demeurer supérieurs à la moyenne cette année, et les taux de chômage retrouvent les niveaux d'avant la pandémie. Dans le même temps, la vulnérabilité du système financier s'accroît dans de nombreux pays. Des signes de surévaluation sont perceptibles sur les marchés des actions et les marchés immobiliers, et l'endettement des entreprises comme des États demeure mondialement élevé, rendant le

secteur bancaire vulnérable aux corrections qui découleraient, par exemple, d'une hausse brutale des taux d'intérêt ou d'une détérioration des perspectives économiques.

En tant que banque centrale ayant pour tâche de contribuer à la stabilité financière, la Banque nationale suisse observe attentivement ces développements. Nous nous concentrons notamment sur les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse en raison des signes croissants de vulnérabilité sur ces marchés et de l'importance de ces derniers pour le système bancaire suisse.

Avant de poursuivre mon analyse de la vulnérabilité à laquelle nous sommes confrontés, tant à l'étranger qu'en Suisse, j'aimerais dresser le bilan de notre expérience de la politique macroprudentielle jusqu'à présent, en vous rappelant tout d'abord les objectifs de cette politique et les instruments utilisés pour les concrétiser.

Objectifs et instruments de la politique macroprudentielle

Objectifs

La crise financière a rappelé le coût considérable des crises financières tant au niveau de la production que dans une perspective sociale plus vaste. Ce constat est confirmé par la recherche: les récessions liées à une crise financière ont tendance à être plus profondes et plus longues que les autres. C'est notamment le cas lorsque la période précédant la récession a présenté une croissance du crédit et des prix de l'immobilier supérieure à la moyenne¹. Par conséquent, un système financier stable – c'est-à-dire à même d'assumer ses principales fonctions et de résister aux chocs – est essentiel pour obtenir une croissance économique plus stable.

De plus, la crise financière nous a montré que les risques pour la stabilité financière ont deux dimensions importantes: une dimension «structurelle» liée à la taille et aux interdépendances des établissements financiers (c'est-à-dire la problématique du *too big to fail*) et une dimension «cyclique», qui résulte de l'accumulation et de l'atténuation de la vulnérabilité dans le secteur financier. Dans mon exposé, je mettrai l'accent sur les risques cycliques, en raison de leur pertinence dans le contexte actuel. J'aimerais vous en donner un exemple simplifié, dont beaucoup d'entre vous se souviennent certainement, à savoir l'évolution observée dans de nombreux pays peu avant et durant la crise financière. La progression des prix de l'immobilier tend à favoriser tant la croissance du crédit que la prise de risques par les banques, ce qui rend le secteur bancaire plus vulnérable à une correction des prix de l'immobilier. Si un choc entraîne une telle correction, il peut s'ensuivre à la fois une baisse des prix et des défauts d'emprunteurs, dont les effets se renforceront mutuellement et entraîneront des pertes pour les banques. Si ces dernières ne sont pas suffisamment capitalisées pour absorber ces pertes, elles devront réduire leur endettement en resserrant le

¹ Voir O. Jordà, M. Schularick et A. M. Taylor (2015), «Leveraged bubbles», *Journal of Monetary Economics*, vol. 76(S): 1-20, et O. Jordà, M. Schularick et A. M. Taylor (2015), «When credit bites back», *Journal of Money, Credit and Banking*, 45: 3-28.

crédit à l'économie réelle. Le choc initial s'en trouvera amplifié, et cela pourra conduire à une contraction marquée de l'activité.

Après la crise financière, alors que les coûts liés à la non prise en compte de l'accumulation des risques systémiques se faisaient douloureusement sentir, les autorités nationales de réglementation et les organisations internationales ont uni leurs forces pour jeter les fondements des dispositifs macroprudentiels en vigueur. Ceux-ci englobent deux types de mesures: premièrement, les mesures qui visent à limiter l'accumulation de vulnérabilité, par exemple en freinant la croissance du crédit et en limitant le levier financier des banques, ou encore en améliorant la qualité moyenne des actifs détenus par ces dernières. Deuxièmement – point essentiel à mes yeux – les mesures destinées à renforcer la résilience du secteur bancaire, c'est-à-dire à garantir qu'il détient suffisamment de fonds propres pour absorber les pertes susceptibles de se concrétiser lors d'une crise et qu'il est en mesure de continuer de fournir des services financiers à l'économie réelle, sans que l'État n'ait besoin d'intervenir.

Il convient de rappeler que la politique macroprudentielle ne peut pas toujours prévenir les crises financières. Toutefois, en poursuivant ses objectifs et, en particulier, en veillant à la résilience du secteur bancaire, elle devrait réduire la probabilité d'une crise financière et, si une crise devait se produire, limiter l'ampleur et la durée d'une récession. En Suisse, il est particulièrement important de veiller à cette résilience en raison de la part du secteur bancaire dans l'économie, y compris en comparaison avec d'autres pays², et du rôle dominant joué par un nombre réduit d'établissements.

Instruments

Les autorités macroprudentielles disposent d'un vaste éventail d'instruments pour réaliser ces objectifs.

Elles peuvent ainsi s'appuyer sur des instruments visant à maintenir le crédit à des niveaux permettant de freiner l'accroissement de la vulnérabilité. Comme exemples de ces instruments axés sur les emprunteurs, on peut citer les restrictions concernant la quotité de financement ou le ratio prêt/revenus ainsi que les exigences spécifiques à la maturité et à l'amortissement des prêts. Concrètement, ces instruments réduisent l'endettement des ménages dont le patrimoine est insuffisant ou dont les revenus ne permettraient pas de rembourser la dette si les taux d'intérêt dépassaient un certain niveau. Ils tendent donc à freiner la croissance globale du crédit et, indirectement, celle des prix immobiliers, freinant de fait l'accroissement de la vulnérabilité.

Pour renforcer la résilience du secteur bancaire, les autorités macroprudentielles peuvent par ailleurs recourir à des instruments qui visent directement les fonds propres des banques. Ces instruments accroissent les exigences de dotation des banques au-delà des fonds propres minimaux. En d'autres termes, ils créent un volant de sécurité destiné à absorber les chocs en

² Fin 2020, le secteur bancaire détenait au total des actifs d'une valeur approximative de 3 800 milliards de francs, soit environ 500% du PIB suisse.

période de crise. Les principaux instruments de cette catégorie sont les volants de fonds propres qui dépendent de la taille d'une banque (par exemple les volants des banques d'importance systémique mondiale). En plus de ces instruments structurels, les autorités peuvent recourir à un instrument qui dépend directement du niveau des risques cycliques sur le marché du crédit, à savoir le volant anticyclique de fonds propres. L'idée sous-jacente est que les banques doivent accroître progressivement leurs fonds propres, renforçant ainsi leur résilience, à mesure que les risques cycliques se développent sur le marché du crédit. Lors d'un éventuel repli conjoncturel, les autorités peuvent suspendre l'application de cet instrument, ce que beaucoup ont d'ailleurs fait pendant la pandémie, libérant ainsi des fonds propres que les banques peuvent utiliser pour absorber les pertes ou pour accorder des prêts à l'économie réelle. Cela limite la probabilité d'une spirale à la baisse qui entraînerait un durcissement en urgence des conditions d'octroi de prêts. Enfin, l'activation du volant anticyclique de fonds propres pourrait accroître les coûts du crédit et limiter la croissance de ce dernier, freinant ainsi l'accroissement de la vulnérabilité sur ce marché.

Sur le plan théorique, l'éventail des instruments utilisables est large. En pratique, les autorités adaptent généralement les caractéristiques des instruments macroprudentiels à la situation du pays, afin d'en accroître l'acceptation et l'efficacité. Voyons concrètement ce qu'il en est en Suisse.

Dans notre pays, trois institutions ont pour mandat de contribuer à la stabilité financière: la BNS, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et la Confédération. Ces autorités ont impliqué directement les banques dans la conception des instruments macroprudentiels. Les instruments axés sur les emprunteurs mis en œuvre en Suisse en 2012 reposent sur les directives *qualitatives* d'autorégulation de l'Association suisse des banquiers portant sur les prêts hypothécaires. Les autorités et les banques ont collaboré pour compléter ces directives par des exigences *quantitatives* sur le niveau et la vitesse d'amortissement, et sur l'apport personnel exigé de l'emprunteur. Durcies en 2014 et en 2019 pour faire face à la progression de la vulnérabilité sur les marchés hypothécaire et de l'immobilier résidentiel, ces directives quantitatives ont maintenant valeur d'exigences minimales³.

En outre, la Suisse possède un cadre réglementaire souple qui permet une application aussi bien généralisée que sectorielle du volant anticyclique de fonds propres. En 2013, le Conseil fédéral a décidé d'activer un volant anticyclique sectoriel de fonds propres à la demande de la BNS. Nous estimions que c'était la réponse la plus appropriée, car la vulnérabilité se concentrait alors – tout comme à présent – sur le marché hypothécaire et celui de l'immobilier résidentiel⁴. Ce volant anticyclique sectoriel de fonds propres a été relevé en 2014, désactivé au début de la pandémie et réactivé récemment à un niveau plus élevé. Il augmente les exigences en matière de fonds propres pour les prêts hypothécaires dans l'immobilier résidentiel suisse, mais ne modifie pas celles qui concernent les autres expositions. Cette

³ Voir <https://www.finma.ch/fr/documentation/self-regulation/> (consulté le 21 mars 2022).

⁴ Voir https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20130213/source/pre_20130213.fr.pdf (consulté le 21 mars 2022).

focalisation sectorielle contribue à atténuer d'éventuels effets collatéraux dans d'autres segments du crédit, tout en renforçant la résilience générale du secteur bancaire, dans la mesure où les créances hypothécaires représentent le principal actif dans les bilans des banques résidentes⁵.

Expérience des instruments macroprudentiels à ce jour

Depuis la crise financière, les instruments dont nous avons parlé ont été intégrés dans la boîte à outils macroprudentiels de nombreuses économies. Plus de dix ans après, nous pouvons maintenant tirer de premières conclusions quant à l'efficacité de ces instruments. Ces connaissances constituent un prérequis pour leur mise en œuvre appropriée.

J'aimerais toutefois préciser que l'évaluation se poursuit. La plupart des pays se trouvent encore dans la phase expansionniste du cycle financier, et il n'y a – fort heureusement – pas encore eu de test réel sous la forme d'une crise financière. Il est dès lors primordial d'actualiser notre évaluation à mesure que nous acquérons de l'expérience et que des données plus nombreuses et de meilleure qualité sont disponibles.

Freiner l'accroissement de la vulnérabilité

Commençons par examiner les instruments destinés à freiner l'accroissement de la vulnérabilité. D'après les données empiriques disponibles jusqu'à présent sur le plan international, les instruments axés sur les emprunteurs, tels que le plafonnement de la quotité de financement et du ratio prêt/revenus, ont contribué à ralentir la croissance du volume des prêts hypothécaires et des prix immobiliers⁶, et donc à freiner l'accroissement de la vulnérabilité, sans pour autant l'empêcher entièrement. De plus, des travaux de recherche indiquent clairement que les concepteurs des mesures macroprudentielles doivent faire preuve de prévoyance, car une longue période s'écoule entre l'annonce d'une mesure et le déploiement de ses effets.

Une conclusion similaire s'applique à la Suisse. Contrairement à de nombreux autres pays, la Suisse n'a pas enregistré de surchauffe immobilière avant la crise financière, et par conséquent pas de crise immobilière non plus par la suite. Depuis, les prix de l'immobilier résidentiel ont en revanche augmenté à un rythme modéré mais très régulier, qui a amené les autorités macroprudentielles à agir. Comme l'indique la diapositive 1, les différentes mesures macroprudentielles prises entre 2012 et 2019, en particulier les modifications des directives d'autorégulation, ont atténué la progression tant du volume des prêts hypothécaires que des prix immobiliers sur cette période. Pour ce qui est du volume des prêts hypothécaires, le ralentissement a été particulièrement marqué pour les banques contraintes par les exigences

⁵ Voir Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB, 2019), *Guiding principles for the operationalisation of a sectoral countercyclical capital buffer*.

⁶ Voir, par exemple, G. Galati et R. Moessner (2018), «What do we know about the effects of macroprudential policy?», *Economica*, 85: 735-770; B. Richter, M. Schularick et I. Shim (2019), «The costs of macroprudential policy», *Journal of International Economics*, 118: 263-282. M. Ampudia, M. Lo Duca, M. Farkas, G. Perez Quiros, M. Pirovano, G. Rünstler et E. Tereanu (2021), *On the Effectiveness of Macroprudential Policy*, Banque centrale européenne (BCE), Working Paper Series 2559.

du volant anticyclique sectoriel de fonds propres⁷. En outre, les instruments macroprudentiels ont contribué à améliorer la qualité moyenne des actifs des banques. De fait, la part des nouveaux prêts hypothécaires assortis d'une quotité de financement élevée a diminué grâce à ce volant et à la hausse des coûts du capital pour ce type de prêts⁸. Comme nous allons le voir en détail, la progression des prix de l'immobilier résidentiel et du volume des prêts hypothécaires s'est cependant à nouveau accentuée ces dernières années.

Dans l'ensemble, les éléments observés en Suisse et à l'étranger suggèrent que des mesures macroprudentielles dédiées, en particulier des instruments axés sur les emprunteurs, peuvent aider à freiner l'accroissement de la vulnérabilité, mais pas à l'empêcher totalement. Ce point, entre autres, illustre l'importance d'une résilience appropriée du secteur bancaire. Abordons à présent cet aspect important.

Renforcer la résilience du secteur bancaire

La capitalisation du secteur bancaire a augmenté dans de nombreux pays depuis la crise financière grâce aux instruments axés sur les fonds propres qui ont été mis en place après cette crise et aux volants détenus par les banques sur une base volontaire (voir diapositive 2). La résilience de ce secteur face aux chocs a donc fortement progressé.

De fait, les simulations de crise réalisées par plusieurs banques centrales révèlent que les fonds propres des banques devraient suffire à couvrir les pertes qui se matérialiseraient dans un scénario de crise grave⁹. La BNS réalise elle aussi régulièrement ce type de simulations pour le secteur bancaire suisse. D'après les résultats publiés chaque année dans notre *Rapport sur la stabilité financière*, la plupart des banques détiennent suffisamment de fonds propres pour absorber des pertes dans des scénarios défavorables, en particulier en cas de hausse forte et soudaine des taux d'intérêt qui s'accompagnerait d'un effondrement des prix immobiliers. En d'autres termes, elles pourraient surmonter le choc tout en continuant d'approvisionner en crédit l'économie réelle.

La pandémie a souligné l'importance de la résilience du secteur bancaire. Malgré la forte incertitude qui prédominait à son début, les marchés ont gardé confiance dans la capacité des banques à absorber les pertes éventuelles liées à cette pandémie et à maintenir leur activité de crédit¹⁰. À cet égard, les volants de fonds propres qui existaient déjà dans le secteur bancaire, en Suisse et dans le reste du monde, ont joué un rôle essentiel. Accompagnée des importantes mesures publiques de soutien, la poursuite de l'activité de crédit a aidé les entreprises et les ménages à surmonter leurs problèmes de revenus ou de liquidités. Les craintes d'une amplification du choc économique dû à la pandémie par un recul de l'activité de crédit des

⁷ S. Behncke (2022), «Effects of macroprudential policies on bank lending and credit risk», *Journal of Financial Services Research*.

⁸ Ibidem.

⁹ Voir par exemple les simulations de crises menées en 2021 par l'ABE ([EBA publishes the results of its 2021 EU-wide stress test | European Banking Authority \(europa.eu\)](https://www.eba.europa.eu/en/press-communications/12242), consulté le 21 mars 2022), et par la Réserve fédérale des États-Unis ([Federal Reserve Board - Federal Reserve Board releases results of annual bank stress tests, which show that large banks continue to have strong capital levels and could continue lending to households and businesses during a severe recession](https://www.federalreserve.gov/newsoom/2021/03192021.htm), consulté le 21 mars 2022).

¹⁰ Voir Fonds monétaire international (FMI), *Global Financial Stability Report*, octobre 2021.

banques ne se sont donc pas concrétisées. Une enquête qualitative lancée par la BNS en 2020 révèle d'ailleurs que les taux de refus de prêts n'ont pas augmenté sensiblement, même pendant la phase la plus aiguë de la pandémie, et que pratiquement aucun établissement n'a mentionné le niveau de ses fonds propres comme facteur limitant l'octroi de prêts¹¹.

La politique macroprudentielle au-delà de la pandémie

Comme nous venons de le voir, la politique macroprudentielle peut contribuer à freiner l'accroissement de la vulnérabilité et à renforcer la résilience du secteur bancaire. La pandémie a montré qu'un secteur bancaire correctement capitalisé est à même d'atténuer l'impact de chocs, contribuant ainsi à accélérer la reprise.

Quelle est la situation actuelle? D'après notre examen de la situation économique et monétaire de la semaine dernière, la reprise mondiale devrait se poursuivre, mais à un rythme un peu moins soutenu du fait des conséquences économiques de la guerre en Ukraine. Dans le même temps, la vulnérabilité du système financier s'accroît. Plusieurs autorités nationales et organisations internationales ont cependant identifié des signes de surévaluation, notamment sur les marchés immobiliers, et signalent des niveaux d'endettement élevés tant des entreprises que des États. Voyons cela plus en détail, en nous intéressant au marché immobilier. Comme nous l'avons vu, ce marché est financé principalement par des prêts, de sorte que la correction des prix de l'immobilier représente un risque important du point de vue de la stabilité financière.

Dans plusieurs pays, la progression des prix immobiliers s'est accentuée depuis le début de la pandémie, et les hausses enregistrées ont été supérieures à ce que peuvent expliquer les fondamentaux. Par exemple, le ratio prix/loyer du segment résidentiel, qui est un indicateur simple de la valorisation des prix immobiliers, est au-dessus de sa moyenne de long terme dans de nombreux pays¹². Cette situation s'accompagne d'une progression du volume des prêts hypothécaires et, dans certains pays, d'un accroissement du risque de crédit¹³. Globalement, ces développements ont rendu les marchés immobilier et hypothécaire plus vulnérables aux chocs qui résulteraient, par exemple, d'une hausse soudaine des taux d'intérêt ou d'une détérioration des perspectives économiques.

Plusieurs facteurs expliquent cet accroissement prononcé des prix immobiliers: la faiblesse de l'offre, la croissance probable de la demande du fait de la pandémie et le niveau historiquement bas des taux d'intérêt ces dernières années. Plus précisément, le bas niveau des taux favorise une progression de la demande dans l'immobilier résidentiel, mais incite également les banques à prendre davantage de risques, du fait qu'il réduit les coûts du levier financier et pèse sur les marges et la rentabilité des banques.

¹¹ Voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière*, juin 2021, chapitre 2.2.

¹² Voir BCE, *Financial Stability Review*, mai 2021, page 35; Conseil des gouverneurs du Système de Réserve fédérale, *Financial Stability Report*, mai 2021, page 20, et Reserve Bank of New Zealand, *Financial Stability Report*, novembre 2021, page 14.

¹³ Voir BCE, *Financial Stability Review*, mai 2021, page 35, et Banque du Canada, *Revue du système financier*, mai 2021.

La normalisation mondiale des taux des banques centrales semble en cours, notamment au Royaume-Uni et aux États-Unis, sur fond de forte hausse du taux d'inflation. Si elle se déroule graduellement et ne conduit pas à un durcissement excessif des conditions de financement, cette normalisation pourrait quelque peu ralentir la progression de la vulnérabilité. Cependant, il faut s'attendre à ce que les taux demeurent mondialement bas sur le moyen terme. La croissance des taux d'intérêt est en effet freinée par des facteurs structurels tels que la démographie, les inégalités et le niveau élevé de la demande d'actifs sûrs. Or la politique monétaire ne peut influencer sur ces facteurs. Plus fondamentalement, l'objectif de la politique monétaire est de garantir la stabilité des prix en tenant compte de la conjoncture, et non pas de réduire la vulnérabilité du système financier.

La politique macroprudentielle est ainsi le meilleur moyen d'atténuer cette vulnérabilité. De fait, pour répondre à ces développements, de nombreuses autorités ont déjà commencé à durcir leur politique macroprudentielle. Certains pays, tels que la Finlande, la France et l'Islande, ont renforcé leurs instruments axés sur les emprunteurs afin de contrer la progression de la vulnérabilité. D'autres ont choisi d'accroître la résilience du secteur bancaire pour s'assurer que les fonds propres des banques seront suffisants pour faire face à une correction. Les pays qui avaient suspendu ou réduit le volant anticyclique de fonds propres pendant la phase aiguë de la pandémie pour soutenir l'activité de crédit des banques l'ont réactivé ou augmenté depuis, voire l'ont inscrit à un niveau plus élevé (par exemple l'Allemagne, le Danemark, l'Islande, la Norvège, le Royaume-Uni et la Suède).

En Suisse aussi, la vulnérabilité du marché hypothécaire et de l'immobilier résidentiel s'est accrue depuis le début de la pandémie. Tout d'abord, de nombreux indicateurs reflètent une surévaluation croissante sur le marché de l'immobilier résidentiel. La diapositive 3 présente, pour les appartements, le ratio prix/loyer, les valorisations basées sur différents modèles et hypothèses sous-jacentes, notamment en matière de taux d'intérêt. En se basant sur ces hypothèses et ces modèles, la BNS estime que les prix des appartements sont actuellement surévalués de 10% à 35%¹⁴. Cet ordre de grandeur est plus élevé qu'au début de la pandémie. De plus, nous avons observé une hausse des risques liés au dépassement de la capacité financière des emprunteurs, mesurés par la progression des ratios prêt/revenus des prêts hypothécaires nouvellement accordés, comme on le voit sur la diapositive 4.

Pour maintenir la résilience du secteur bancaire face à cette vulnérabilité croissante, le Conseil fédéral a réactivé en janvier 2022, à la demande de la BNS, le volant anticyclique sectoriel de fonds propres et l'a fixé à un niveau supérieur à celui d'avant la pandémie, en l'occurrence à 2,5%, soit au maximum règlementaire. À titre complémentaire, les directives d'autorégulation, qui ont été durcies pour la dernière fois en 2019, devraient contribuer à limiter une nouvelle hausse de la vulnérabilité.

La BNS continue d'observer très attentivement les développements sur les marchés immobilier et hypothécaire. Elle s'attache à évaluer si la résilience globale du secteur bancaire

¹⁴ Pour de plus amples informations, voir BNS, *Rapport sur la stabilité financière*, juin 2021, pages 14 et 15.

est appropriée par rapport au niveau des risques auxquels les banques sont exposées et à l'ampleur de la vulnérabilité dans l'environnement macroéconomique.

La constitution de volants de fonds propres, sur une base tant réglementaire que volontaire, à la suite de la crise financière s'est traduite par un renforcement majeur de la résilience du secteur bancaire. Il est nécessaire de maintenir celle-ci à l'avenir. Comme le suggère la récente réactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres, cela implique d'adapter les volants de fonds propres à l'accroissement de la vulnérabilité sur les marchés hypothécaire et immobilier.

Pour conclure, j'aimerais souligner que garantir la résilience du secteur bancaire n'est pas un objectif en soi. Il s'agit plutôt d'un facteur essentiel pour atteindre une croissance économique plus stable et qui, en fin de compte, bénéficie non seulement au secteur bancaire, mais également à l'ensemble de la société.

La politique macroprudentielle au-delà de la pandémie: bilan et perspectives

Fritz Zurbrügg

Vice-président de la Direction générale

Banque nationale suisse

Centre international d'études monétaires et bancaires (CIMB)

Genève, le 29 mars 2022

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK

BANQUE NATIONALE SUISSE

BANCA NAZIONALE SVIZZERA

BANCA NAZIUNALA SVIZRA

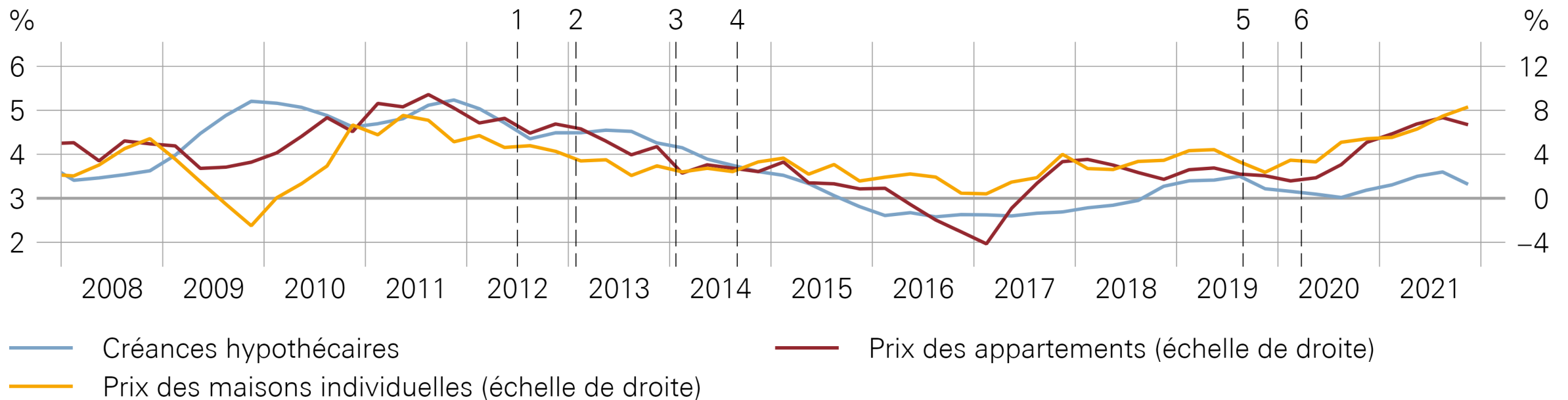
SWISS NATIONAL BANK



Diapositive 1

SUISSE: CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET PRIX DE TRANSACTION

Variation par rapport à l'année précédente, en termes nominaux



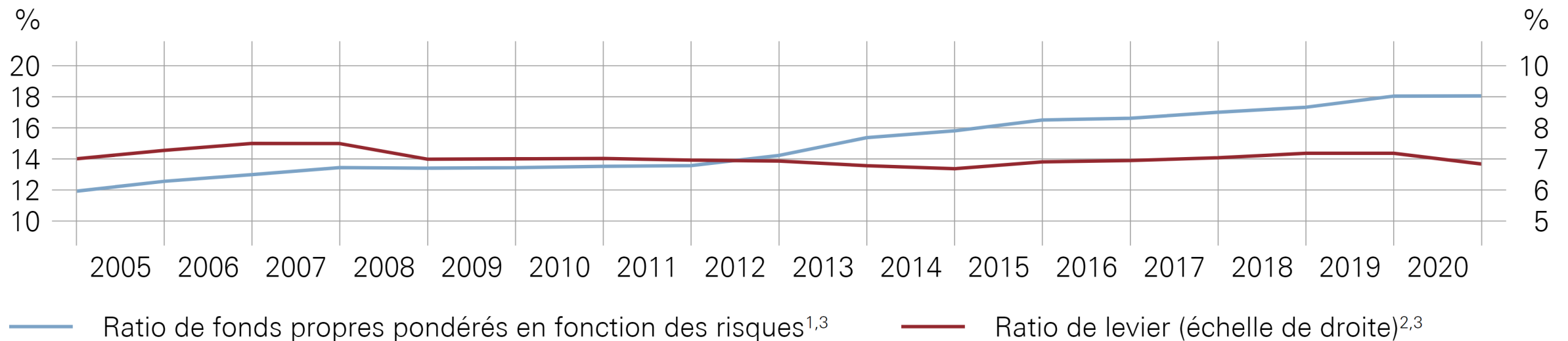
1 Réforme des directives d'autorégulation, 2 Activation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres, 3 Augmentation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres, 4 & 5 Réformes des directives d'autorégulation, 6 Désactivation du volant anticyclique sectoriel de fonds propres

Sources: BNS et Wüest Partner.

Diapositive 2

SUISSE: 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



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.

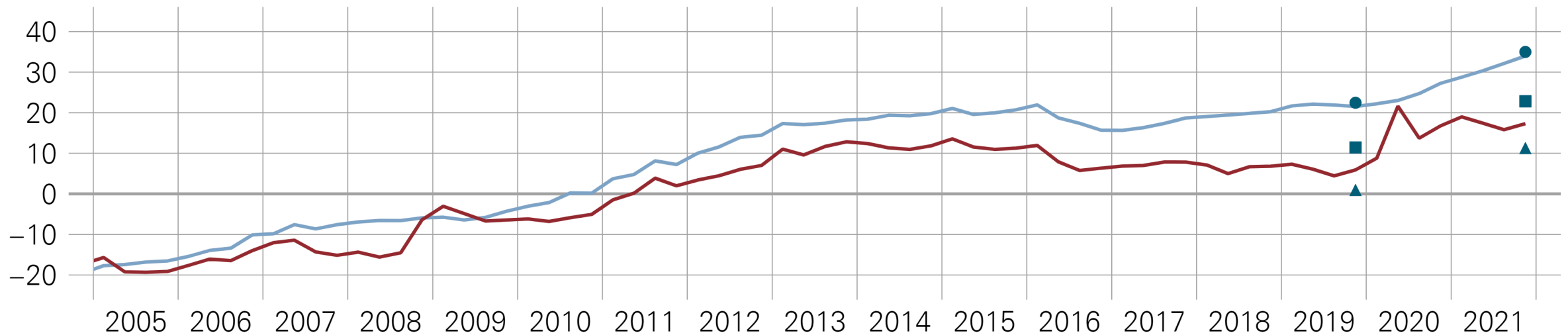
3 Les chiffres relatifs aux ratios de fonds propres *going concern* des EBIS^{ai} s'appuient sur une perspective de mise en œuvre progressive.

Sources: BNS et FINMA.

Diapositive 3

SUISSE: INDICATEURS DE VALORISATION DES APPARTEMENTS

Surévaluation en %



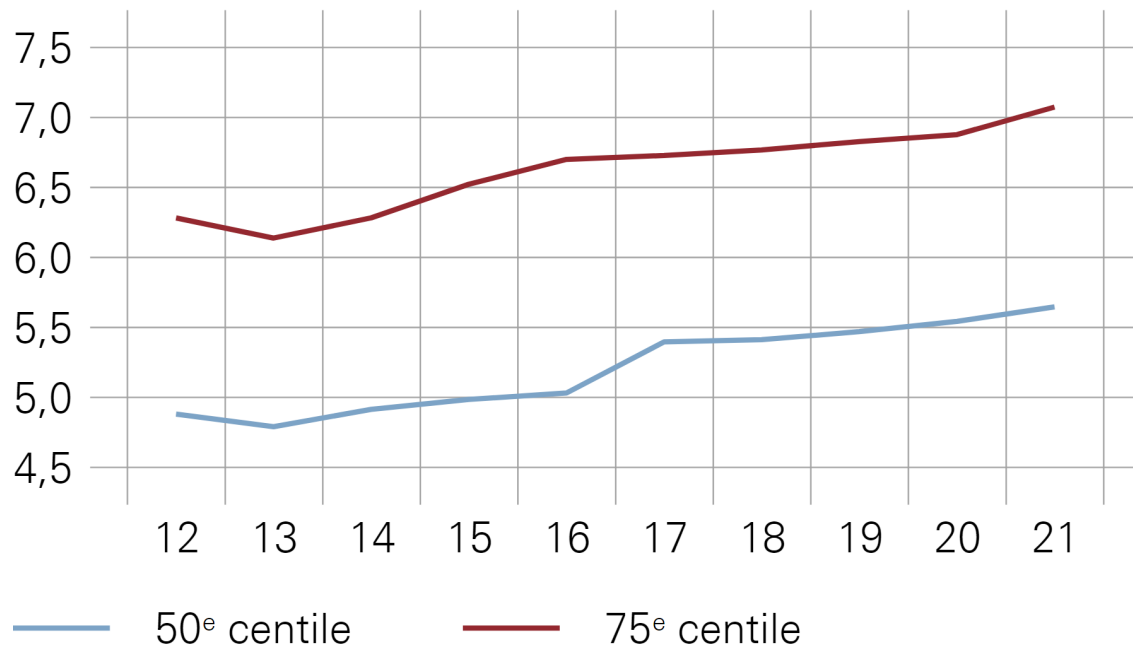
- Prix/loyer
- Modèle économétrique
- Méthode du coût d'usage, "hypothèse de base"
- Méthode du coût d'usage, hypothèse "taux d'intérêt faibles"
- ▲ Méthode du coût d'usage, hypothèse "taux d'intérêt très faibles"

Sources: BNS, OFS, SECO et Wüest Partner.

Diapositive 4

SUISSE: RATIO PRÊT/REVENUS

Objets résidentiels occupés par leur propriétaire



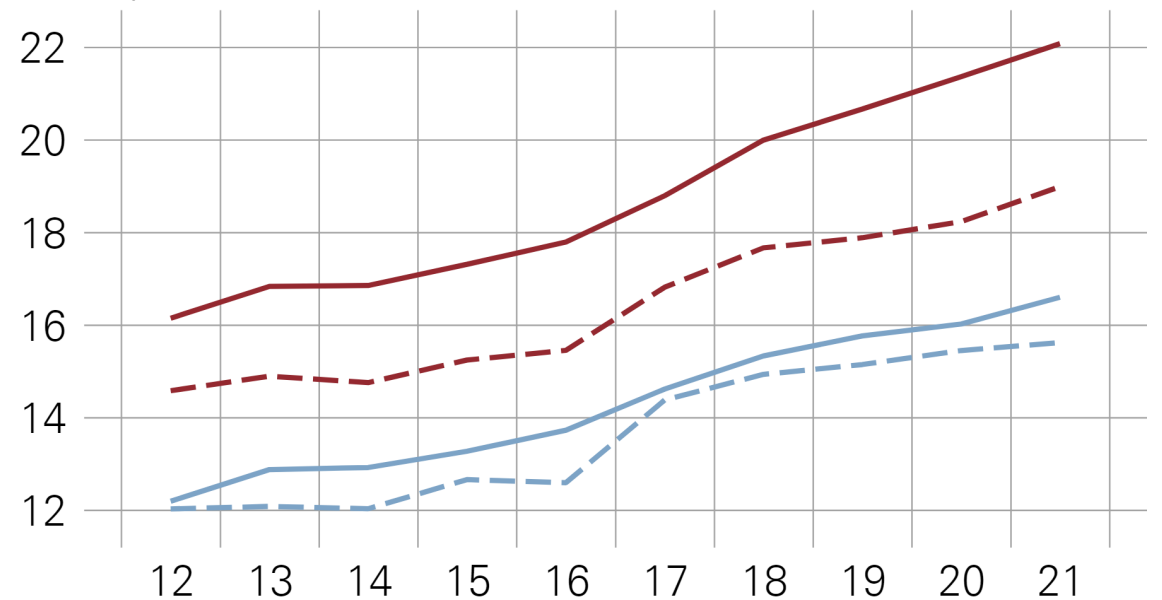
Fréquence annuelle. Révision de l'enquête en 2017.

Source: BNS.

SUISSE: RATIO PRÊT/REVENUS

Objets résidentiels de rendement: emprunteurs particuliers (continu); emprunteurs commerciaux (traitillés)

Ratio prêt/revenus



Merci de votre attention.

© Banque nationale suisse

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

