

SFI Public Discussion Note

Repenser la liquidité bancaire : indicateurs, réglementation et arbitrages politiques





Prof. Andreas Fuster
SFI Senior Chair et professeur associé de finance au Swiss Finance Institute @ EPFL¹



Dr Lucas Marc Fuhrer
Responsable de la gestion des risques de taux d'intérêt et de liquidité chez PostFinance et chargé de cours à l'Université de Zurich

À travers sa série de *Public Discussion Notes*, le Swiss Finance Institute (SFI) encourage activement des échanges étayés autour de thèmes pertinents pour le secteur financier, les milieux politiques et le monde universitaire. En outre, le SFI diffuse ses résultats par le biais de travaux de recherche, de publications, de Master Classes et de conférences.

Les opinions et conclusions exprimées dans cette publication sont celles des auteurs. Elles ne reflètent pas nécessairement celles de la BNS ou de PostFinance. Les auteurs remercient Marc Blatter, Jake Bosshard, Markus Bürgi, François Degeorge, Claudio Gaugler, Alain Krapl, Urs Marthaler, Cyril Pasche, Stefan Paul, Andy Sturm, Pascal Towbin et Frederik Weber pour leurs commentaires et suggestions utiles. Les auteurs assument l'entière responsabilité des éventuelles erreurs.

Un glossaire complet figure à la fin du texte, à la page 20, afin de permettre un accès rapide aux notions clés et aux abréviations utilisées tout au long de la présente *Public Discussion Note*.

Cette version est une traduction de la version originale en anglais. La version originale est disponible à l'adresse suivante: <https://www.sfi.ch/pdn-liq26>.

¹) Fuster occupe également un poste à temps partiel en tant que conseiller auprès de la Banque nationale suisse (BNS).

1. Motivation

La gestion de la liquidité constitue une fonction cruciale d'une banque traditionnelle. Les banques procèdent à une "transformation de liquidité". En effet, elles se financent principalement par le biais de dépôts, qui peuvent généralement être retirés à court terme, et investissent ces fonds dans des prêts à plus long terme et d'autres actifs relativement illiquides. Cette approche fonctionne car, en règle générale, seuls quelques déposants souhaitent chaque jour effectuer des retraits. L'inconvénient, cependant, est que cette même transformation de liquidité rend les banques vulnérables aux "ruées bancaires", à savoir les périodes durant lesquelles un grand nombre de déposants tentent de retirer leur argent en même temps, par crainte que la banque ne dispose pas de suffisamment de fonds pour tout le monde. Et pourtant, comme le souligne l'un des articles fondateurs sur le système bancaire moderne et les ruées bancaires (Diamond & Dybvig, 1983), c'est grâce à cette transformation de liquidité que les banques contribuent de manière significative à l'économie.

La liquidité représente en fait un concept multidimensionnel qui recouvre plusieurs aspects du bilan d'une banque. Lorsque la croissance des actifs génère un besoin de financement, une banque peut accroître ses passifs en obtenant des dépôts supplémentaires, en empruntant sur les marchés monétaires à court terme ou en émettant des titres de créance à plus long terme. Le coût de ces opérations dépend cependant de la liquidité de *financement* de la banque. Du côté des actifs, la liquidité de *marché* des prêts et des titres, c'est-à-dire la facilité avec laquelle ils peuvent être convertis en espèces, évolue au fil du temps et peut disparaître en période de stress (Brunnermeier & Pedersen, 2009). Enfin, un risque de liquidité supplémentaire découle des lignes de crédit que les banques accordent à leur clientèle commerciale, les entreprises étant les plus susceptibles d'y recourir en période de ralentissement économique.

Le risque de liquidité dans le secteur bancaire a été particulièrement marqué pendant la crise financière mondiale de 2008-2009. Lorsque les marchés interbancaires se sont figés et que les gros titulaires de compte courant ont rapidement retiré leurs fonds, il s'est avéré que même des banques solvables et stables pouvaient devenir illiquides. Comme nous le verrons ci-dessous, de nouvelles réglementations ont été introduites en réponse à cette crise. Plus récemment, les risques de liquidité ont resurgi en raison des turbulences qui ont affecté les banques régionales américaines et de la faillite de Credit Suisse en 2023. Les discussions ont porté sur la mesure de la liquidité et sur les exigences réglementaires appropriées en la matière, ainsi que sur le rôle des banques centrales dans la détermination du niveau des réserves de liquidité des banques commerciales et sur la conception de mécanismes permettant aux banques centrales de participer à la gestion des risques de liquidité. Ces discussions sont particulièrement importantes à la lumière d'innovations technologiques qui ont potentiellement accru le risque de retraits massifs et rapides de fonds. Lors des ruées bancaires historiques, les déposants devaient, pour récupérer leur argent, faire la queue en personne devant une agence bancaire ou devant un distributeur automatique. Aujourd'hui, ils peuvent d'un simple clic transférer électroniquement leurs fonds vers une autre banque, voire vers une monnaie numérique.

Dans la présente *Public Discussion Note*, nous souhaitons, en mettant en avant les conclusions d'études universitaires récentes, fournir un aperçu concis de la manière dont la liquidité bancaire est mesurée et réglementée, des enseignements tirés des crises récentes et de l'évolution possible des risques de liquidité à l'avenir. Nous présentons ensuite notre point de vue sur les débats politiques actuels. Tout au long du présent document, nous restreindrons notre analyse aux banques en activité, sans aborder les questions liées à la liquidité d'une banque post-faillite.

2. Mesure et réglementation de la liquidité

Les dirigeants de banque et les analystes ont recours à différentes approches pour évaluer la liquidité d'une banque. Un ouvrage classique sur la gestion des risques (Saunders et al., 2024) énumère par exemple les indicateurs traditionnels basés sur le bilan, tels que le ratio prêts/dépôts ou le ratio actifs liquides/actifs totaux. Ces indicateurs largement disponibles peuvent être calculés à partir de données publiques. Les gestionnaires de risques bancaires prennent également en compte des mesures plus précises basées sur leurs sorties nettes de trésorerie attendues et leurs sorties nettes de trésorerie en situation de stress sur différents horizons temporels, par exemple sous 1 à 7 jours, sous 7 à 30 jours, etc. Les gestionnaires de risques surveillent également trois aspects essentiels de la gestion de la liquidité de leur banque : (i) les sorties potentielles de dépôts ou "retraits massifs", (ii) la capacité de la banque à générer des fonds et (iii) sa capacité à monétiser ses actifs. Enfin, pour certaines institutions, les engagements hors bilan tels que les lignes de crédit doivent être pris en compte.

Ces dernières années, les indicateurs réglementaires introduits à l'échelle internationale après la crise financière mondiale de 2008-2009 ont joué un rôle central dans l'évaluation de la liquidité d'une banque. Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS) a notamment introduit en 2013 et 2014 deux nouvelles normes quantitatives dans le cadre de Bâle III : le ratio de liquidité à court terme (*Liquidity Coverage Ratio*, LCR) et le ratio structurel de liquidité à long terme (*Net Stable Funding Ratio*, NSFR).²

Le LCR vise à garantir qu'une banque détient suffisamment d'actifs liquides de haute qualité (*High Quality Liquid Assets*, HQLA) pour couvrir ses sorties nettes de trésorerie potentielles pendant une période de stress de 30 jours. Pour calculer ces sorties nettes de trésorerie, chaque composante du financement de la banque se voit attribuer un taux de décaissement qui désigne la part de ces fonds qui pourraient quitter la banque. Des hypothèses similaires sont formulées pour les engagements hors bilan tels que les lignes de crédit. Les entrées attendues de la banque sur le même horizon temporel sont ensuite soustraites, jusqu'à un plafond.

Le NSFR, pour sa part, encourage la stabilité du financement à plus long terme. Il exige que chaque banque maintienne un minimum de financement stable par rapport aux caractéristiques de liquidité et aux échéances de ses actifs. Cela permet à la banque de réduire sa dépendance à l'égard des marchés de gros à court terme et de limiter le risque de transformation des échéances. Combinés, ces deux ratios créent un cadre cohérent pour préserver la résilience de la liquidité à court et moyen terme.

2) En Suisse, les banques étaient déjà tenues de détenir un certain montant de liquidité avant l'introduction de ces réglementations, mais les exigences étaient moins strictes (voir, par exemple, Ordonnance sur les banques (2005), art. 16-20 ; version 1.11.2005). Outre ces exigences légales, la BNS exigeait, et exige toujours, que les banques suisses détiennent un montant minimum de réserves. Toutefois, cette exigence sert principalement à faciliter la mise en œuvre de la politique monétaire plutôt qu'à atténuer les risques de liquidité spécifiques à un établissement bancaire.

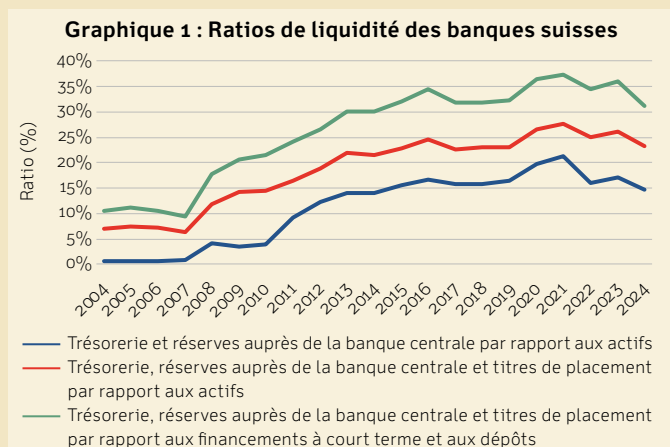


Situation des banques suisses en matière de liquidité

Nous présentons ici un bref aperçu de la situation des banques suisses en matière de liquidité, sur la base de données publiquement accessibles.

Nous examinons tout d'abord les actifs liquides détenus par les banques suisses, en utilisant deux définitions possibles. Selon la définition la plus restrictive, les actifs liquides comprennent les liquidités et les réserves de la banque centrale. Selon la définition la plus large, nous incluons également les titres de placement, bien qu'ils ne soient pas nécessairement tous des HQLA. Les liquidités sont calculées soit sur la base du total du bilan, soit sur celle du montant des financements à court terme potentiellement disponibles. Nous définissons ces derniers comme la somme des dépôts de la clientèle et des engagements sur le marché monétaire, garantis ou non.

Le graphique 1 montre que les banques suisses dans leur ensemble ont fortement augmenté leurs avoirs en actifs liquides par rapport à il y a 20 ans, et ce quelle que soit la manière dont cette liquidité est définie. Cette augmentation s'est principalement produite entre 2008 et 2015. Depuis, les ratios d'actifs liquides sont restés relativement stables, à l'exception d'une augmentation pendant les années de pandémie de COVID-19 (2020-2021) et d'une légère baisse vers la fin de la période représentée sur le graphique. L'augmentation globale est due à l'expansion des réserves de la BNS dans le cadre de son acquisition d'actifs en devises étrangères, en vue de contrer la pression à la hausse sur le franc suisse.



Remarque : ce graphique présente l'évolution de trois différents ratios de liquidité pour l'ensemble des banques suisses entre 2004 et 2024, mesurés au niveau de la société mère. Le premier ratio est défini comme la somme des liquidités et des réserves auprès de la banque centrale divisée par le total des actifs. Le deuxième ratio élargit le numérateur pour inclure les titres de placement, qui ne sont pas nécessairement tous considérés comme des actifs liquides de haute qualité, tout en conservant le total des actifs comme dénominateur. Le troisième ratio est défini comme la somme des liquidités, des réserves auprès de la banque centrale et des titres de placement, divisée par les financements à court terme et les dépôts de la clientèle.

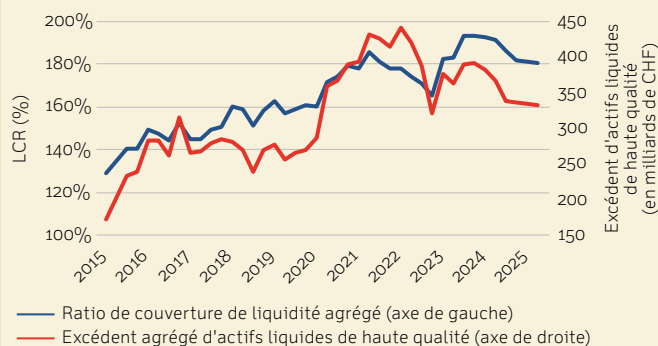
Source : Banque nationale suisse (BNS)

Données : <https://data.snb.ch/en/topics/banken/cube/babilpobgua>

En second lieu, nous examinons le LCR, qui est calculé en divisant le stock d'actifs HQLA d'une banque par ses sorties nettes de trésorerie au cours des 30 jours suivants en période de stress de liquidité. Les réglementations de Bâle exigent que ce ratio soit d'au moins 100%. Le graphique 2 indique que les banques suisses, dans leur ensemble, satisfont largement à cette exigence, avec un excédent substantiel. Ce graphique montre en outre que l'excédent de HQLA (c'est-à-dire la différence entre les HQLA et les sorties nettes de trésorerie) a considérablement augmenté au fil du temps et dépasse, de manière agrégée, CHF 330 milliards (axe de droite).³ La baisse observée fin 2022 et la reprise qui a suivi reflètent probablement les sorties de trésorerie de Credit Suisse et les mesures de soutien prises par la BNS.

Bien entendu, les chiffres agrégés présentés dans ces graphiques masquent des variations importantes entre les différentes banques. Le graphique 3 représente les valeurs du LCR pour chaque banque par rapport à leur exposition totale, qui représente un indicateur de la taille des banques, fin 2024. Ce graphique montre que certaines banques dépassent largement le niveau requis de 100%, contrairement à d'autres. Au fur et à mesure que la taille des banques augmente, la dispersion des valeurs du LCR se réduit quelque peu.

Graphique 2 : Ratio de couverture de liquidité agrégé et excédent d'actifs liquides de haute qualité des banques suisses

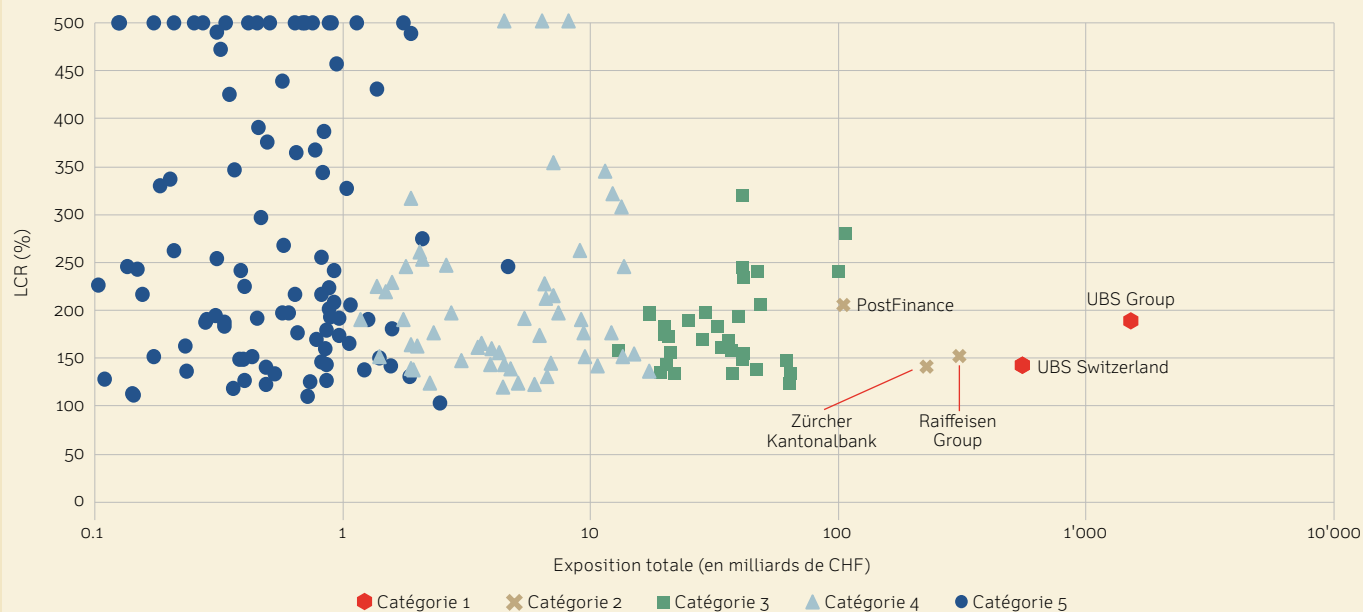


Remarque : ce graphique présente l'évolution du ratio de couverture de liquidité (LCR) et de l'excédent d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) des banques suisses dans leur ensemble entre 2015 et 2025. Le LCR mesure la capacité d'une banque à résister à des tensions de liquidité à court terme en comparant son stock d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) aux sorties nettes de trésorerie prévues sur un horizon de 30 jours. La réglementation impose aux banques de maintenir un LCR d'au moins 100%. L'excédent d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) est défini comme le stock d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) dépassant ce qui est nécessaire pour couvrir les sorties nettes de trésorerie supposées sur 30 jours dans le cadre du LCR.

Source : Banque nationale suisse (BNS)

Données : <https://data.snb.ch/en/topics/cross/cube/sddsfsi36912q>

³ Une récente présentation par Tschudin et Moser (2025b) à la BNS montre un excédent global de HQLA plus faible, d'environ CHF 150 milliards, par rapport aux exigences réglementaires en 2025. Cette différence reflète probablement les exigences de liquidité supplémentaires (au-delà du LCR) imposées aux banques d'importance systémique.

Graphique 3 : Hétérogénéité des ratios de couverture de liquidité selon la taille des banques (fin 2024)

Remarque: ce graphique présente le ratio de couverture de liquidité (LCR) à fin 2024 par rapport à l'exposition totale mesurée en milliards de francs suisses pour toutes les entités juridiques distinctes surveillées par la FINMA et soumises à des exigences de liquidité. L'axe horizontal est représenté sur une échelle logarithmique. Chaque marqueur représente une entité juridique individuelle. Certaines banques apparaissent plusieurs fois car à la fois le groupe et les filiales réglementées sont inclus. Les banques dont l'exposition totale est inférieure à CHF 0.1 milliard sont exclues. Les valeurs du ratio de couverture de liquidité sont plafonnées à 500%. Les catégories de banques correspondent à la classification définie par la FINMA.

Source : Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)

Données : <https://www.finma.ch/en/documentation/finma-publications/kennzahlen-und-statistiken/kennzahlen/kennzahlen-banken/>

Outre les mesures décrites ci-dessus, les banques d'importance systémique (*Systemically Important Banks*, SIB) en Suisse – à savoir UBS, Raiffeisen Group, Zürcher Kantonalbank et PostFinance – sont soumises à des exigences de liquidité renforcées depuis 2024. Les règles applicables à ces banques prolongent de 30 à 90 jours l'horizon de stress de liquidité et exigent la couverture des sorties nettes prévues pour cet horizon (Conseil fédéral, 2022). Au-delà de cet horizon de 90 jours, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) peut imposer des exigences supplémentaires spécifiques à chaque établissement. Pour satisfaire à ces exigences, les actifs éligibles pour obtenir de la liquidité d'urgence auprès de la BNS comprennent les HQLA ainsi qu'un montant limité de créances hypothécaires que les banques détiennent au titre de garanties.

Enfin, le cadre réglementaire suisse impose aux grandes banques de réaliser régulièrement des tests de résistance en matière de liquidité.⁴ Ces tests, qui portent à la fois sur les chocs idiosyncrasiques et les chocs à l'échelle du marché, doivent faire partie intégrante du processus interne de la banque visant à évaluer l'adéquation de la liquidité. Des tests de stress supplémentaires s'appliquent aux risques de liquidité intrajournaliers. Si toutes les banques sont tenues de publier leurs principaux indicateurs de liquidité et leurs déterminants, y compris leurs ratios LCR et NSFR, les résultats des

tests de stress en matière de liquidité et les exigences renforcées pour les SIB n'ont en revanche pas besoin d'être divulgués.

Nous pouvons nous demander pourquoi de telles réglementations sont nécessaires, car il est vraisemblablement dans l'intérêt de chaque banque d'éviter la faillite. Il existe au moins deux explications justifiant le besoin de ces réglementations. Elles sont toutes deux liées à une sous-assurance potentielle des banques contre le risque de liquidité lorsque ces décisions sont guidées uniquement par leur intérêt personnel. Premièrement, la garantie des dépôts et le fait que certains créanciers s'attendent à bénéficier d'un soutien public réduisent l'incitation des investisseurs et des déposants à surveiller et à évaluer le risque de liquidité de leur banque. Ceci réduit donc l'incitation de la banque à s'auto-assurer. Deuxièmement, les tensions sur la liquidité d'une banque peuvent se propager à d'autres banques par le biais de retraits massifs, d'un phénomène de contagion sur les marchés de financement et d'une dynamique de ventes précipitées (*fire sales*). Comme les banques individuelles n'internalisent pas ces coûts systémiques lorsqu'elles sélectionnent leurs profils de liquidité et de financement, une réglementation est nécessaire afin de fixer des normes minimales.

⁴ Les banques des catégories 4 et 5 de la FINMA, c'est-à-dire les banques de petite et moyenne taille, en sont exemptées.

3. Leçons tirées des récents événements

Deux événements ont secoué le secteur bancaire international en 2023. Aux États-Unis, les turbulences sur le segment des banques régionales ont entraîné la faillite de *Silicon Valley Bank* (SVB), de *Signature Bank* et de *First Republic Bank*. En Suisse, les difficultés durables et sévères de Credit Suisse ont mené à son rachat par UBS. Ces deux événements ont été marqués par des retraits rapides de dépôts et des interventions politiques déterminantes des autorités locales. Ils sont tous deux porteurs d'enseignements pour l'avenir en matière de gestion des risques et de réglementation.

a. Conditions préexistantes et nature des ruées bancaires

Les modèles classiques de ruées bancaires (Diamond & Dybvig, 1983) envisagent des ruées qui sont déclenchées quelque peu "à l'improviste". Si une proportion suffisante de déposants (non assurés) s'attend à ce que d'autres déposants retirent précipitamment leur argent, il est alors rationnel pour eux de faire de même. Il est cependant difficile d'affirmer que les ruées de 2023 ont pris tout le monde de court. Dans le cas de SVB, la banque avait accumulé des pertes substantielles dans son portefeuille de titres à long terme. Fin 2022, ces pertes étaient supérieures à la réserve de fonds propres de la banque, ce qui la plaçait dans une situation périlleuse (Metrick, 2024). Quant à Credit Suisse, la banque était confrontée depuis des années à un manque de rentabilité, à une évaluation négative par le marché et à divers autres problèmes. Néanmoins, dans les deux cas, il a fallu attendre un signal public pour que la ruée bancaire soit déclenchée. Pour SVB, ce signal est venu de l'annonce par la banque qu'elle avait liquidé à perte une partie de son portefeuille de titres et qu'elle prévoyait de lever de nouveaux fonds propres. La nouvelle s'est rapidement répandue parmi sa base de déposants, qui était très concentrée et comprenait de nombreux entrepreneurs de la Silicon Valley. Cela a entraîné le retrait de USD 42 milliards, sur les quelque USD 166 milliards de dépôts totaux de la banque, en une seule journée, le 9 mars 2023. Le lendemain, la banque a été placée sous la tutelle de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) américaine. Durant la même période, des banques présentant des caractéristiques similaires à celles de SVB, à savoir des banques de taille moyenne avec d'importantes pertes latentes sur leurs portefeuilles de titres et une part élevée de dépôts non assurés, ont subi des pressions, tant en termes de retraits de dépôts que de baisse du cours de leurs actions (Choi et al., 2024; Cipriani et al., 2024). Les banques qui ont fait l'objet des discussions les plus fournies sur Twitter/X ont connu des baisses de cours plus importantes (Cookson et al., 2026).

Dans le cas de Credit Suisse, la ruée bancaire a été beaucoup plus longue, puisqu'elle a véritablement commencé en octobre 2022. Cette ruée initiale a sans doute été déclenchée par un signal sur les réseaux sociaux, à savoir un tweet publié par un journaliste australien le 1er octobre 2022.⁵ Au cours de la semaine suivante, Credit Suisse a perdu 18% de ses dépôts. Après 30 jours, la perte s'élevait à 31% (BNS, 2024a). Les sorties observées en mars 2023, avant le rachat par UBS, se sont produites à un rythme similaire,

calculé en taux mensuel, même si parfois des flux représentant jusqu'à 7% des dépôts de la banque ont été retirés en une seule journée. Au total, Credit Suisse a perdu plus de la moitié de ses dépôts entre octobre 2022 et mars 2023, soit environ CHF 200 milliards (BNS, 2024a).

Comme nous pouvions nous y attendre, la vitesse des retraits a varié selon les types de déposants. En se basant sur des données relatives aux transactions financières, Cipriani et al. (2024) identifient 22 banques américaines qui ont connu en mars 2023 des sorties de fonds s'apparentant à des ruées bancaires (définies ici comme des sorties nettes quotidiennes bien supérieures à la norme historique). Ils constatent que ces sorties ont été presque exclusivement le fait de quelques très gros déposants, plutôt que de petits déposants particuliers. De la même manière, dans le cas de Credit Suisse, ce sont également les dépôts de détail de grande valeur, définis comme ceux dépassant CHF 1.5 millions, qui ont été retirés le plus rapidement, en particulier en octobre 2022, même si les petits déposants de détail leur ont également par la suite emboîté le pas.

b. Réactions des banques et interventions des pouvoirs publics

Lorsqu'une banque est confrontée à des retraits rapides de fonds, ses actifs liquides diminuent rapidement. Cela vaut en particulier pour ses réserves auprès de la banque centrale. Pour rétablir sa liquidité, une banque peut recourir à différentes mesures. Il s'agit notamment de la vente de titres liquides de son portefeuille, de l'extension du refinancement sur les marchés, ainsi que du recours aux facilités de la banque centrale ou, dans certains pays, à d'autres institutions soutenues par l'État.

À l'automne 2022, Credit Suisse a largement épuisé sa réserve de liquidité, se trouvant ainsi temporairement en deçà de certaines exigences réglementaires du pilier 2 au niveau de l'entité juridique (Commission d'enquête parlementaire, 2024, pp. 272-274). La banque n'a toutefois pas fait appel aux liquidités de la BNS (Schlegel, 2023). La situation changea en mars 2023, lorsque la BNS a fourni à Credit Suisse un total de CHF 168 milliards de liquidité, dont CHF 68 milliards avant l'annonce de son rachat par UBS.⁶

5) La ruée s'est produite même si le tweet ne mentionnait pas explicitement Credit Suisse et indiquait seulement "des sources crédibles m'ont informé qu'une grande banque d'investissement internationale était au bord du gouffre" (Taylor, 2022), et même si le journaliste n'était pas connu en tant que spécialiste du secteur bancaire.

6) Le 16 mars 2023, Credit Suisse a emprunté CHF 48 milliards auprès de la BNS : CHF 38 milliards dans le cadre du programme d'aide d'urgence en matière de liquidité (*Emergency Liquidity Assistance*, ELA) de la BNS et CHF 10 milliards dans le cadre de son dispositif de financement en cas de pénurie de liquidité (*Liquidity Shortage Financing Facility*, LSFF). Le 17 mars 2023, Credit Suisse a eu besoin de plus de liquidité, mais ne disposait pas de garanties suffisantes. C'est pourquoi la BNS a mis à disposition des liquidités d'urgence supplémentaires à hauteur de CHF 20 milliards (ELA+), garanties par des créances privilégiées en cas d'insolvabilité. Les CHF 100 milliards supplémentaires que Credit Suisse a reçus après l'annonce de son rachat par UBS provenaient à la fois de l'ELA+ (CHF 30 milliards) et des CHF 70 milliards fournis dans le cadre du dispositif public de soutien à la liquidité (*Public Liquidity Backstop*, PLB) mis en place en vertu de la loi d'urgence. Voir BNS (2023).

Aux États-Unis, les banques concernées n'ont en revanche pas vendu de titres face aux retraits massifs de dépôts. Cela s'explique peut-être par le fait que ces titres avaient perdu de la valeur en raison d'une augmentation des taux d'intérêt du marché et que les banques étaient réticentes à réaliser ces pertes (Cipriani et al., 2024 ; Fuster et al., 2026 ; Glancy et al., 2024). Au lieu de cela, elles ont augmenté leurs emprunts, en privilégiant généralement le système des *Federal Home Loan Banks* (FHLB) plutôt que la facilité de trésorerie de la fenêtre d'escompte de la Réserve fédérale américaine.

Lorsque SVB et Signature Bank ont fait faillite, respectivement les 10 et 12 mars 2023, les régulateurs américains s'inquiétaient tellement du risque d'un effet de contagion sur les autres banques et sur l'économie dans son ensemble qu'ils ont invoqué une "exception pour risque systémique" afin de protéger l'intégralité des dépôts des deux banques. En outre, la Réserve fédérale américaine a créé une facilité de prêt spéciale, le programme de financement à terme des banques (*Bank Term Funding Program*, BTFP), grâce à laquelle les banques pouvaient emprunter sur la base de titres évalués à leur valeur nominale plutôt qu'à leur valeur marchande. Ces interventions extraordinaires ont permis de ralentir les retraits de dépôts dans de nombreuses banques. Bien qu'une autre faillite bancaire majeure se soit de nouveau produite par la suite, First Republic Bank ayant fermé ses portes le 1er mai 2023, celle-ci s'est déroulée de manière beaucoup plus ordonnée que celles de SVB et de Signature Bank (Arseneau et al., 2025 ; Metrick, 2024).

Ces épisodes aux États-Unis et en Suisse sont porteurs de plusieurs enseignements pour les banques et les instances de régulation et de supervision. Nous pouvons tout d'abord comparer les sorties de dépôts réellement enregistrées par ces banques avec les taux de retrait LCR anticipés. Pour Credit Suisse, les sorties globales de 31% en octobre 2022 correspondaient à peu près au taux de retrait LCR de 28% pondéré en fonction du volume (BNS, 2024a). En revanche, les sorties de dépôts de détail de grande valeur (ceux

supérieurs à CHF 1.5 millions) ont été plus de deux fois supérieures à celles prévues par le LCR (44% contre 20%). Des sorties tout aussi importantes se sont de nouveau produites en mars 2023. Lors de cette phase de stress marqué, les dépôts de détail de faible valeur ont également été retirés de Credit Suisse à des taux supérieurs aux hypothèses du LCR (18% contre 10%). Durant la journée où les sorties ont été les plus importantes, 7% des dépôts ont quitté la banque. Les banques américaines ayant fait faillite en mars 2023 ont connu des taux de sortie encore plus rapides. Chez SVB et Signature Bank, les taux de sortie quotidiens maximaux ont dépassé 20% (Conseil de stabilité financière, 2024). Ces taux de sortie sans précédent ont été attribués, au moins en partie, à la forte concentration de la base de déposants de ces deux banques (Kelly & Rose, 2025).

Les faillites bancaires de 2023 prouvent par ailleurs que les banques centrales peuvent ne pas être en mesure de fournir une aide suffisante en matière de liquidité si les garanties prépositionnées d'une banque sont insuffisantes ou si la banque n'est pas suffisamment préparée sur le plan opérationnel et juridique. Dans le cas de Credit Suisse, comme indiqué précédemment, la BNS a fourni un soutien total de CHF 168 milliards en liquidité, mais seuls environ CHF 50 milliards ont été garantis par des titres et des hypothèques, le solde ayant été octroyé en vertu de la loi d'urgence. Pour mettre en perspective le montant des CHF 50 milliards de garanties préparées, fin 2021, Credit Suisse avait CHF 431 milliards d'encours de dépôts et d'emprunts à court terme, contre CHF 227 milliards d'actifs de haute qualité (HQLA). Autrement dit, les CHF 50 milliards de garanties ne couvraient qu'environ un quart des passifs potentiellement exigibles de la banque au-delà de ce qui était couvert par les HQLA.⁷ Une leçon essentielle à tirer de ces épisodes pour les banques, les banques centrales et les instances de régulation est qu'il est nécessaire de disposer de davantage de garanties et que celles-ci soient rapidement disponibles afin que les banques centrales puissent fournir de la liquidité d'urgence en période de stress.⁸

7) Selon le rapport annuel 2021 de Credit Suisse, ses dépôts en fin d'année s'élevaient à CHF 391 milliards et ses emprunts à court terme (hors opérations de mise en pension - *repo agreements*) à CHF 40 milliards, tandis que ses avoirs HQLA totalisaient CHF 227 milliards (Credit Suisse, 2022, pp. 115-117).

8) Aux États-Unis, SVB n'était pas bien préparée pour pouvoir accéder au guichet d'escompte de la Réserve fédérale américaine. Elle disposait de garanties limitées et n'avait pas effectué de transactions tests. Le jour de la ruée, elle a tenté de transférer environ USD 20 milliards d'une FHLB et de sa banque dépositaire vers le guichet d'escompte, mais cette tentative a échoué (Federal Reserve Board, 2023).

4. Comment le risque de liquidité va-t-il évoluer ?

Compte tenu de la rapidité de la ruée bancaire sur SVB en 2023 et du fait que les retraits ont été effectués principalement par le biais des services bancaires en ligne et mobiles, cet événement a été qualifié de "ruée bancaire numérique". Il s'est également accompagné d'une intense activité sur Twitter/X, ce qui a conduit certains observateurs à le qualifier de "première ruée bancaire via les réseaux sociaux".⁹ Une dynamique similaire s'est produite dans le cas de Credit Suisse, la ruée initiale en octobre 2022 ayant été directement déclenchée par une publication sur les réseaux sociaux, comme précédemment mentionné.

Force est de reconnaître, cependant, que ces banques étaient affectées par des problèmes sous-jacents. Les publications sur les réseaux sociaux n'ont pas déclenché une ruée "sortie de nulle part". En outre, rien ne laisse penser que les réseaux sociaux ou la banque numérique aient fortement influencé la rapidité et l'ampleur des ruées bancaires. Comme le soulignent Kelly et Rose (2025), les déposants particuliers ont joué tout au plus un rôle mineur dans les retraits massifs aux États-Unis, tandis que les déposants institutionnels s'appuient sur des virements électroniques qui sont devenus très rapides ces dernières décennies. De même, lors de la ruée bancaire ayant affecté Credit Suisse, les dépôts de gros et les dépôts particuliers de grande valeur ont connu des taux de sortie deux à trois fois plus élevés que ceux des déposants particuliers ordinaires (BNS, 2024a). Néanmoins, il est plausible que les innovations technologiques dans le domaine bancaire et les publications sur les réseaux sociaux, dont certaines peuvent être le fait de robots ou d'autres acteurs malveillants, puissent accélérer ou amplifier les ruées bancaires à l'avenir.

Au-delà du cas extrême des ruées bancaires, les innovations technologiques qui modifient la relation entre les banques et leurs clients sont susceptibles de poser des défis en matière de gestion de la liquidité des banques. Premièrement, dans de nombreux pays, y compris la Suisse, les paiements interbancaires peuvent désormais être exécutés instantanément 24 h/24, 7 jours/7, avec certaines limites quant aux montants transférables (Tschudin & Moser, 2025a). Il peut être difficile pour les banques de gérer la liquidité nécessaire pour régler ces paiements en dehors des heures ouvrables. Nous reviendrons ci-après sur l'approche adoptée par la BNS pour garantir la stabilité.

Deuxièmement, les monnaies alternatives, qu'il s'agisse de *stablecoins* privés ou de monnaies numériques de banque centrale (*Central Bank Digital Currencies*, CBDC), pourraient rendre les dépôts plus volatils. Dans le cas des CBDC, les détails de conception tels que les limites de détention et la rémunération pourraient jouer un rôle important, tout comme les réponses des banques à cette nouvelle concurrence (Ahnert et al., 2024).

Troisièmement, ces nouvelles technologies et l'évolution des exigences de la clientèle modifient les modes d'interaction entre les banques et les déposants, les déposants étant moins enclins à rester fidèles à leur banque d'origine. Aux États-Unis, les banques proposant des applications et des services de courtage mobiles ont enregistré des sorties de dépôts plus importantes lorsque les taux d'intérêt du marché ont augmenté (Koont et al., 2025), tandis que les banques ayant une densité de succursales plus faible, mesurée par le nombre de succursales divisé par les dépôts, ont enregistré des sorties de dépôts plus importantes pendant la crise bancaire américaine de 2023 (Benmelech et al., 2023). Dans la mesure où ces liens entre banques s'appliquent dans le temps, ils sont pertinents pour un débat sur le risque de liquidité. En effet, les banques du monde entier dépendent de plus en plus des services en ligne et des services bancaires mobiles, tandis que le nombre de succursales bancaires est en baisse dans la plupart des économies développées, y compris en Suisse.¹⁰ Des évolutions telles que l'*open banking*, ce système bancaire ouvert qui permet aux clients de changer plus facilement de banque et d'entretenir des relations avec plusieurs banques, peuvent également accroître la propension d'un client à retirer ses dépôts dès qu'une banque semble en mauvaise posture.

9) Cookson et al. (2026) ont rédigé l'étude académique de référence sur l'importance des médias sociaux pendant cet épisode.

10) Les données de la BNS font état d'une baisse d'environ un tiers du nombre de succursales bancaires en Suisse entre 1999 et 2024 (BNS, 2024b).

5. Débats politiques actuels

Les enseignements tirés des événements de 2023 et l'idée que la technologie et l'évolution de la relation entre les banques et leurs clients pourraient accroître les risques de sortie de fonds à l'avenir ont suscité un débat animé sur les mesures politiques à prendre pour maîtriser les risques de liquidité.

Dans cette section, nous passons en revue certaines des mesures potentielles actuellement examinées en Suisse et à l'échelle internationale. Il convient de rappeler que le risque de liquidité est inhérent à l'activité bancaire et de souligner que toutes les politiques proposées pour réduire ce risque ont un coût. Ces mesures diffèrent toutefois en termes de la manière dont ces coûts sont pris en charge et de la nature de ceux-ci (coûts permanents ou coûts ponctuels).

a. Recalibrage du LCR

Le BCBS a analysé les performances du cadre de liquidité du dispositif de Bâle III, y compris les hypothèses de sorties de trésorerie du LCR, pendant la crise bancaire de 2023 (BCBS, 2023). Le BCBS a par ailleurs lancé des études analytiques de suivi afin d'évaluer si certains éléments des normes de liquidité devaient être ajustés (BCBS, 2024).

Les événements de 2023 suggèrent qu'un recalibrage sélectif pourrait être justifié, au moins sur les segments où les taux de retrait attendus se sont révélés insuffisamment prudents, comme cela a été le cas pour les dépôts de détail de grande valeur. Afin d'éviter les distorsions, les taux de retrait *relatifs* entre les différents passifs devraient être correctement calibrés.

Toutefois, si cette réévaluation entraîne une augmentation des taux de sortie *globaux*, il convient de prendre en considération les inconvénients potentiels. Les banques peuvent réagir principalement de deux manières à la hausse des taux de sortie et des sorties nettes de trésorerie supposées : elles peuvent soit détenir une part plus importante de leurs actifs dans des actifs de haute qualité (HQLA), soit réorienter leurs profils de financement vers des catégories présentant des taux de sortie supposés plus faibles.¹¹ Ces deux réactions peuvent être coûteuses pour une banque et chacune d'entre elles peut également avoir des répercussions sur l'économie réelle en augmentant le coût des services financiers et en réduisant la disponibilité du crédit.¹² Dans la mesure où des exigences de liquidité plus élevées réduisent la rentabilité des banques, elles pourraient également inciter une plus grande prise de risques dans d'autres parties du bilan des banques. Doerr et Drehmann (2026) passent en revue ces questions.

Il peut y avoir d'importantes interactions entre la réglementation en matière de liquidité et la politique monétaire. Comme le soulignent Tschudin et Moser (2025b), les opérations de politique monétaire qui réduisent la taille du bilan de la BNS réduisent également les réserves de la banque centrale, une composante clé des HQLA des banques suisses, et ces opérations exercent une pression à la baisse sur les ratios de liquidité des banques.¹³ Tschudin et Moser

(2025b) notent que, parallèlement à d'autres facteurs, la concurrence accrue pour le financement à long terme des HQLA a contribué à une augmentation des primes de liquidité et des écarts de swap et donc, depuis 2023, à une hausse des coûts de financement des banques par rapport au taux de politique monétaire. Cette augmentation des coûts de financement des banques peut ensuite se répercuter sur les taux d'intérêt des prêts, par exemple sur les prêts hypothécaires, comme nous l'avons récemment observé.

Cet exemple illustre parfaitement l'interaction entre la réglementation de la liquidité et la politique monétaire. Il est particulièrement pertinent pour les juridictions qui connaissent une pénurie structurelle d'actifs de haute qualité, comme la Suisse.¹⁴ Si des exigences plus élevées en matière de LCR augmentent la demande d'actifs de haute qualité, cela peut exercer une pression à la hausse sur les taux du marché monétaire. Une façon de contrer cette pression consiste pour la banque centrale à maintenir un bilan important. Toutefois, cette approche comporte ses propres risques, parmi lesquels nous pouvons notamment citer des pertes liées à l'évaluation au prix du marché des actifs à long terme ou étrangers, ou encore des distorsions potentielles lorsque les banques centrales détiennent d'importants montants de titres d'État à court terme. Acharya et Rajan (2024) avancent un autre argument contre l'idée selon laquelle, pour résoudre les pénuries de liquidité, les banques centrales pourraient se contenter d'injecter davantage de réserves. Ils soulignent que l'augmentation des réserves dans l'actif d'une banque commerciale doit être financée dans son passif, généralement par des engagements à court terme tels que des dépôts non assurés, qui sont moins stables que ses dépôts de base.¹⁵ Pour se prémunir contre d'éventuelles sorties de fonds, la banque augmente à son tour sa demande de liquidité, ce qui peut conduire à un phénomène

11) Certaines de ces évolutions peuvent refléter une optimisation des échéances contractuelles par les banques afin d'obtenir des sorties nettes de trésorerie plus favorables, même si les risques fondamentaux ont peu changé (Blatter & Mollekyres, 2025).

12) Voir, par exemple, Fuhrer et al. (2017) pour une estimation empirique de l'augmentation des coûts de financement pour les émetteurs d'obligations non HQLA lors de l'introduction du LCR.

13) Au cours de la période considérée, la BNS a vendu des devises étrangères dans le cadre du resserrement de sa politique monétaire. Si ce type de situation se traduit généralement par une baisse des dépôts bancaires, l'impact sur le LCR est moins important que la réduction des HQLA en raison des paramètres de sortie appliqués aux dépôts dans le LCR.

14) Cette pénurie structurelle se produit en particulier lorsque le marché national des obligations d'État est relativement modeste par rapport à la taille du secteur bancaire, comme c'est le cas en Suisse. Dans de tels cas, le BCBS autorise des "approches alternatives en matière de liquidité" (*Alternative Liquidity Approaches*, ALA) dans la devise concernée. Dans le contexte suisse, cela signifie que les banques peuvent détenir des HQLA en devises étrangères ou des HQLA supplémentaires dans la catégorie 2a, notamment des *Pfandbriefe*, c'est-à-dire des obligations sécurisées suisses (voir FINMA (2016)). Dans la pratique, la question reste ouverte de savoir si le recours des banques à ces options serait suffisant pour compenser une moindre disponibilité des HQLA dans le cas où la BNS réduirait encore la taille de son bilan.

15) Cette conclusion suppose que les titres achetés par la banque centrale lors de l'expansion de son propre bilan proviennent principalement de sources non bancaires, plutôt que d'une réduction persistante des avoirs propres des banques commerciales.

de thésaurisation de liquidité. En fin de compte, même si les réserves du système sont plus élevées, la liquidité effective disponible sur le marché interbancaire, par exemple, peut ne pas augmenter.

Un autre point à prendre en considération consiste à savoir si, au lieu d'augmenter les exigences en matière de LCR, la fonction de "tampon" de ce ratio pourrait être rendue plus efficace. En principe, l'idée derrière le LCR est que les banques devraient pouvoir puiser dans leurs réserves HQLA en période de stress, même si cela entraîne temporairement une baisse de leur LCR en dessous de 100%. Dans la pratique, les banques ne laissent presque jamais cette situation se produire, une telle action étant encore fortement stigmatisée. Credit Suisse a par exemple déclaré un LCR supérieur à 100% tout au long de l'année 2022 et au début de l'année 2023 (Commission d'enquête parlementaire, 2024, chiffres cités aux pp. 262 et 270). De même, l'étude BCBS (2022) met en avant des cas provenant de plusieurs juridictions dans lesquels les banques n'ont pas laissé leur LCR descendre en dessous de 100% en période de tension sur les marchés et de volatilité accrue.

Il semble donc que le seuil de 100% joue en réalité le rôle de limite inférieure contraignante, plutôt que de seuil qu'il serait possible de ne plus respecter en période de stress. Cela conduit les banques à maintenir des réserves supplémentaires en temps normal et peut amplifier l'impact d'un resserrement des exigences. Conscient de ce problème, le Conseil fédéral a émis l'idée de diviser l'exigence de LCR en une partie tampon explicite et une exigence minimale devant toujours être respectée (Conseil fédéral, 2024, section 8.5.1). Rien ne dit cependant que l'utilisation de la partie tampon ne soit pas également tout autant stigmatisée.

Afin d'améliorer l'utilisation des HQLA, l'*U.S. Bank Policy Institute* a suggéré de réviser le calcul du LCR (Nelson, 2019). L'idée est d'exclure les sorties réelles récentes, par exemple celles qui se sont produites au cours des 30 derniers jours, des sorties nettes prévues. Cette approche reflète ainsi l'observation selon laquelle les fonds les plus volatils ont tendance à partir en premier et que le pool restant devient plus stable. Cette révision permettrait à une banque en difficulté d'utiliser les HQLA pour faire face à ses retraits sans détériorer mécaniquement son LCR, tandis que les exigences resteraient essentiellement inchangées en temps normal.

En résumé, les instances de régulation sont confrontées à un délicat compromis entre le renforcement de la résilience des banques aux chocs de liquidité et la prise en compte des coûts que cette augmentation pourrait entraîner pour l'intermédiation et l'économie réelle. Tout en gardant en tête ce compromis, il est important de rappeler que le LCR n'a jamais eu pour objectif d'éliminer tout risque de liquidité, mais plutôt de donner aux dirigeants d'une banque et aux autorités le temps d'agir en période de stress. De ce point de vue, l'expérience de Credit Suisse à l'automne 2022, lorsque la banque a été en mesure de résister à la première vague de retraits de dépôts,

peut être considérée comme un succès pour les réglementations existantes en matière de liquidité, y compris les exigences spécifiques aux banques (Conseil fédéral, 2024, section 8.4.1).

b. Facilités de banque centrale et préparation des garanties

Lorsqu'une banque est confrontée à des problèmes de liquidité qui ne peuvent être résolus par ses actifs HQLA ou par le financement du marché privé, elle se tourne vers les facilités de liquidité d'urgence des banques centrales. L'objectif de ces facilités est d'accorder des prêts garantis à court terme aux banques qui sont temporairement illiquides, mais qui, il est important de le préciser, restent solvables. Cette fonction de "prêteur en dernier ressort" est depuis longtemps au cœur de l'activité des banques centrales. Le débat actuel porte toutefois sur la nécessité de faire évoluer le champ d'application de ces facilités, afin de passer d'une injection ponctuelle de liquidité d'urgence à un mécanisme de soutien disponible en permanence et fonctionnant sans heurts. Des experts éminents tels que l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre Mervyn King (2023) et le *Group of Thirty* (2024) ont fait valoir que les banques devraient prépositionner des garanties éligibles auprès de la banque centrale afin que leur valeur pratable ajustée en fonction de la décote soit suffisante pour couvrir leurs passifs exigibles, notamment leurs dépôts non assurés et autres financements à court terme.

Graphique 4 : Facilités de liquidité en Suisse – des acronymes à foison en pleine évolution

Situation actuelle	Nouvelle configuration prévue
Dispositif d'aide extraordinaire sous forme de liquidités (<i>Emergency Liquidity Assurance, ELA</i>)	Facilité étendue de liquidités (<i>Extended Liquidity Facility, ELF</i>), comprenant : – Liquidités contre garanties hypothécaires (<i>Liquidity Against Mortgage Collateral, LAMC</i>) – Liquidités contre titres (<i>Liquidity Against Securities Collateral, LASC</i>)
Octroi de prêts garantis sous réserve des conditions suivantes : • Garanties suffisantes assorties de décotes appropriées • Confirmation de solvabilité (y compris une attestation de la FINMA)	Fournit des prêts garantis à toutes les banques qui effectuent les préparatifs nécessaires • Nécessite toujours des garanties suffisantes avec des décotes appropriées • Pour des volumes limités, aucune demande formelle ni confirmation de solvabilité n'est requise
Historiquement réservée aux banques d'importance systémique, ce qui n'est plus le cas aujourd'hui	
Facilité de financement en cas de pénurie de liquidité (<i>Liquidity Shortage Financing Facility, LSFF</i>) – Liquidité au jour le jour en échange de garanties (<i>High-Quality Liquid Assets, HQLA</i>)	Facilité de soutien au système de paiement (<i>Payment System Support Facility, PSSF</i>) (prévu pour fin 2027) Liquidité au jour le jour et intrajournalière contre garantie HQLA 24 heures sur 24
Facilité intrajournalière (IN) – Liquidité intrajournalière en échange de garanties HQLA (taux d'intérêt nul)	

En Suisse, les facilités de liquidité ont considérablement évolué au cours des dernières décennies. Le dispositif d'aide d'urgence sous forme de liquidité (ELA) de la BNS a été officialisé dans le cadre de la révision de la loi sur la Banque nationale suisse en 2003 (Martin, 2025). Dans le cadre du dispositif ELA, la BNS peut accorder des prêts garantis à des banques solvables en échange de garanties suffisantes. Historiquement, cela n'était cependant possible que si ces banques revêtaient une importance systémique. À l'origine, cette désignation s'appliquait uniquement à UBS et au Credit Suisse, mais elle a ensuite été étendue au groupe Raiffeisen, à Zürcher Kantonalbank et à PostFinance. Plus récemment, la BNS a mis en place des programmes élargis accessibles à toutes les banques suisses, à condition qu'elles prennent les dispositions nécessaires. Le premier programme, intitulé "*Liquidity Against Mortgage Collateral*" (LAMC), a été lancé publiquement en 2023, bien que sa planification ait débuté en 2019. En 2024, l'option connexe "*Liquidity Against Securities Collateral*" (LASC) a été annoncée. Alors que, comme son nom l'indique, le programme LAMC se concentre uniquement sur les hypothèques, le programme LASC accepte un large éventail de titres, y compris ceux qui sont moins liquides, ont une notation inférieure et/ou sont libellés en devises étrangères.¹⁶

Conjointement, les processus de garanties LAMC et LASC constituent la base de la nouvelle facilité étendue de liquidité (*Extended Liquidity Facility*, ELF) de la BNS, dont le lancement est prévu pour début 2027.¹⁷ Selon Martin (2025, p. 2), "l'ELF englobe le dispositif ELA et rapproche le soutien en liquidité de nos opérations habituelles". L'idée est que, pour des volumes limités, une banque puisse accéder à l'ELF sans requête formelle ni confirmation de solvabilité. Toutefois, pour un soutien à plus grande échelle dépassant une limite prédéfinie spécifique à chaque banque, ces deux conditions resteraient en vigueur. Même si l'ELF est donc accessible beaucoup plus rapidement que l'ELA, le dispositif est censé rester un filet de sécurité, avec des taux d'emprunt supérieurs de 75 points de base au taux directeur de la BNS.¹⁸ Le dispositif ELF n'exige pas le dépôt préalable de garanties, mais suppose que les banques soient en mesure, sur le plan opérationnel, de transférer ou de mettre en gage des garanties éligibles auprès de la BNS dans les plus brefs délais.

À l'heure actuelle, la participation à ce nouveau dispositif n'est pas obligatoire pour les établissements qui ne sont pas d'importance systémique en Suisse. L'ELF offre cependant de nouvelles options intéressantes en matière de gestion des risques. Nous pouvons donc nous attendre à ce que de nombreuses banques prennent les dispositions nécessaires pour y participer et à ce que ce dispositif bénéficie d'un large soutien de la part du secteur.¹⁹ Comment expliquer qu'une banque puisse hésiter à participer ? Premièrement, la préparation des garanties conformément aux exigences de la BNS entraîne des coûts administratifs. Si ces coûts peuvent être assez importants au départ, en particulier pour les petites banques, la numérisation et le suivi de processus uniformes pour la gestion

des garanties peuvent présenter des avantages opérationnels considérables. Deuxièmement, une certaine incertitude subsiste quant à la réglementation future, notamment en ce qui concerne une éventuelle exigence de préparation des garanties mentionnée dans le paquet de mesures *Too Big To Fail* (TBTF) du Conseil fédéral (2024).

Si la préparation des garanties est une étape essentielle pour accéder à de la liquidité en cas de besoin, les banques pourraient néanmoins hésiter à recourir à cette liquidité, notamment en dehors d'une période de stress systémique, en raison de la stigmatisation associée à une telle action. Armantier et al. (2024) démontrent par exemple que le comportement des banques américaines entre 2014 et 2024 suggère fortement qu'il subsistait une stigmatisation associée à l'accès à la fenêtre d'escompte de la Réserve fédérale américaine, même si diverses mesures avaient été prises après la crise financière mondiale pour réduire cette stigmatisation. Depuis, de nombreuses idées ont été proposées par les décideurs politiques et dans la littérature académique pour effacer cette stigmatisation, mais il reste difficile de déterminer quel aspect du problème est prépondérant dans une situation donnée. Une approche de plus en plus courante consiste à "normaliser" l'utilisation des facilités de liquidité de la banque centrale, dans l'espoir qu'une utilisation plus fréquente par des banques saines (peut-être même en exigeant des "emprunts tests" occasionnels) efface cette stigmatisation. Cette normalisation est également l'objectif du dispositif ELF de la BNS (Martin, 2025). Enfin, une divulgation moins détaillée et peut-être différée pourrait être utile, même s'il est bien sûr important de conserver une notion de responsabilité.

Si l'octroi de facilités de liquidité plus importantes par les banques centrales peut réduire les risques de liquidité et si une normalisation de leur utilisation peut atténuer la stigmatisation, il convient de tenir compte des coûts de ces dispositifs. En particulier, les incitations à fournir des liquidités sur le marché peuvent s'affaiblir, et l'implication des banques centrales peut s'étendre d'une manière qui n'est pas souhaitable. Nyborg (2017) affirme que, par le biais de critères d'éligibilité et de décotes, les cadres de garantie peuvent avoir une incidence significative sur les prix relatifs des actifs et les choix de portefeuille des banques. Ce concept signifie, par exemple, que les décotes prévues dans le nouveau cadre ELF de la BNS peuvent rendre certains types d'hypothèques ou de titres

16) En français, le dispositif LAMC est appelé *Liquidités contre garanties hypothécaires* (LCGH), tandis que le LASC est appelé *Liquidités contre titres* (LCT).

17) La BNS a annoncé les détails opérationnels sur son site web en février 2026 (BNS, 2026).

18) À titre de comparaison, le dispositif de financement en cas de pénurie de liquidité (LSFF), qui exige des garanties HQLA avec une décote de 10%, est tarifé à 50 points de base au-dessus du taux directeur de la BNS.

19) Au moment de la rédaction de la présente *Public Discussion Note*, la Banque Migros (banque de catégorie 3 selon la FINMA) et la *Hypothekbank Lenzburg* (banque de catégorie 4 selon la FINMA) avaient annoncé publiquement leur participation au dispositif LAMC.

particulièrement attractifs (respectivement peu attractifs) en tant que garanties, augmentant (respectivement diminuant) ainsi leur valeur relative pour les banques. Il convient donc de réfléchir attentivement à la conception de ces nouvelles facilités afin d'éviter que les banques centrales ne s'impliquent trop activement dans l'allocation des actifs des banques.²⁰

Toutefois, en période de stress, il est important qu'un ensemble suffisamment large de garanties soit éligible pour obtenir de la liquidité, tout type de garantie étant préférable à l'absence de garantie. Il peut donc être souhaitable d'encourager les banques à préparer un volume plus important de garanties en vue d'un éventuel soutien d'urgence en matière de liquidité.

Une dernière considération importante concerne l'interaction entre les exigences en matière de LCR et l'aide en matière de liquidité apportée par la banque centrale. Hanson et al. (2024) soulèvent la possibilité que les exigences en matière de LCR soient renforcées, mais que les liquidités de la banque centrale accessibles aux banques disposant de garanties prépositionnées puissent être considérées comme des HQLA, avec des décotes et des plafonds appropriés. Une proposition similaire émanant d'auteurs affiliés à la Banque des règlements internationaux suggère que les actifs non HQLA mais éligibles auprès d'une banque centrale pourraient être pris en compte dans un ratio de liquidité supplémentaire qui supposerait des taux de retrait plus élevés que le calcul standard du LCR (Coelho & Restoy, 2025). En Suisse, les banques d'importance systémique peuvent déjà imputer sur leurs exigences de liquidité renforcées certaines des hypothèques qu'elles ont préparées pour obtenir des liquidités d'urgence de la BNS. Il pourrait être intéressant d'étendre cette option au LCR pour un ensemble plus large de banques et d'autres catégories de garanties. Cela rendrait sans doute moins coûteux le respect des exigences en matière de LCR, en particulier si celles-ci sont recalibrées, et récompenserait les banques ayant préparé des garanties plus étendues.

20) L'ancien président de la BNS, Thomas Jordan (2018), s'est montré très réticent à l'idée que la BNS joue un rôle dans l'allocation du crédit lorsqu'il a évalué les implications de l'initiative "monnaie pleine".

21) Les chiffres se réfèrent à fin 2024 pour la Suisse et les États-Unis, et à 2022-mi-2023 pour les pays européens. Pour la Suisse, le montant total des dépôts protégés de CHF 497.4 milliards provient d'esisuisse (n.d.). Le montant total des dépôts nationaux de CHF 1'451.0 milliards provient de la BNS (2025). Pour les États-Unis, la part des dépôts non assurés provient de la FDIC (2025), graphique I-C. Pour les pays européens, se référer au graphique 5 dans Autorité bancaire européenne (2023). Selon ce graphique, deux pays déclarant à l'Autorité bancaire européenne, le Luxembourg et le Liechtenstein, ont des parts non assurées plus élevées que la Suisse.

22) Le Conseil fédéral (2024) souligne que, pour les SIB, la réglementation TBTF exige que les activités d'assurance nationales continuent de fonctionner en cas de crise, de sorte que "le recours à l'assurance-dépôts en cas de crise d'une SIB est extrêmement improbable" (p. 108). Il convient de noter que le plus récent programme d'évaluation du secteur financier de la Suisse par le Fonds Monétaire International recommande de réformer le système de garantie de dépôts conformément aux meilleures pratiques internationales, en supprimant le plafond de 1.6% et en transférant le financement vers des contributions *ex ante* des banques (Fonds Monétaire International, 2025).

c. Garantie des dépôts

Un autre levier qui pourrait être utilisé pour gérer le risque de liquidité global du système est le calibrage de la garantie des dépôts. En Suisse, cette garantie est assurée par *esisuisse*, un organisme d'autorégulation dont toutes les banques suisses sont membres. Les dépôts sont protégés à hauteur d'un plafond de CHF 100'000 par client et par banque. Actuellement, le plafond global des paiements effectués par *esisuisse* est de CHF 8 milliards, ce qui correspond à 1.6% des dépôts protégés en Suisse. Il convient de noter qu'à l'heure actuelle, environ 66% des dépôts en Suisse ne sont pas protégés, une proportion qui est nettement supérieure à celle aux États-Unis (42%) ou à la moyenne des systèmes européens de garantie de dépôts (43%).²¹

Une augmentation du plafond de garantie, peut-être uniquement pour certains types de clients, tels que les personnes morales, réduirait le risque de ruée bancaire. En effet, les déposants bénéficiant d'une garantie de dépôts ont moins tendance à retirer leurs fonds, même si ce risque n'est pas nul (voir, par exemple, Iyer & Puri, 2012). Aux États-Unis, où le plafond de l'assurance-dépôts est de USD 250'000, la probabilité pour les banques de subir une ruée bancaire en mars 2023 était fortement corrélée à la proportion de leurs dépôts non assurés (Cipriani et al., 2024 ; Glancy et al., 2024), même si de nombreuses banques affichant une part élevée de dépôts non assurés n'ont pas connu de ruée bancaire.

Le relèvement du plafond de la garantie des dépôts réduirait également mécaniquement le montant des HQLA que les banques doivent détenir pour satisfaire à l'exigence en matière de LCR pour un niveau donné de dépôts totaux. Cette modification pourrait contrebalancer partiellement les effets de toute mesure prudentielle visant à augmenter les taux de retrait à la suite des récents épisodes de stress. Une couverture d'assurance plus élevée a cependant un coût. Dans le système actuel en Suisse, les banques doivent fournir des garanties pour la moitié du plafond de remboursement global. Un plafond plus élevé augmenterait donc le montant des garanties immobilisées dans le système. Une question plus fondamentale est celle de la crédibilité : un plafond de remboursement de seulement 1.6% des dépôts protégés pourrait être trop faible pour être convaincant en cas de situation de stress.²² L'augmentation du plafond nécessiterait soit des contributions plus importantes de la part du secteur (éventuellement basées sur le risque), soit un soutien public explicite, peut-être financé *ex ante* par des primes prélevées sur les banques (Conseil fédéral, 2024).

En raison notamment de la possibilité d'un soutien étatique, se pose bien sûr la question de l'aléa moral. L'une des principales raisons de limiter la couverture de la garantie de dépôts est de s'assurer que les banques soient soumises à la discipline du marché, ce qui signifie que les déposants sont incités à tenir compte de la sécurité et de la solidité d'une banque avant d'y déposer leur argent (Calomiris & Kahn, 1991). Cela dit, même si les limites étaient

considérablement relevées, une part importante des dépôts resterait non assurée, ce qui pourrait suffire pour que cette discipline de marché fonctionne.

Le recalibrage de la garantie des dépôts en Suisse risque d'être une question difficile sur le plan politique, notamment parce que le rapport du Conseil fédéral (2024) sur la stabilité bancaire n'a pas proposé de telles mesures. Cela dit, une hausse et un financement plus solide des plafonds de garanties des dépôts réduiraient la volatilité des dépôts en période de stress et abaisseraient les exigences en matière d'actifs de haute qualité (HQLA). Les coûts liés au risque moral resteraient probablement limités, même si les coûts *ex post* en cas de faillite bancaire pourraient être considérables.

d. Le secteur privé en tant que fournisseur de liquidité

Le débat actuel tend à se concentrer sur les banques centrales comme unique source de liquidité en période de stress. L'histoire montre cependant que le secteur privé peut également, dans des conditions favorables, jouer un rôle important. Dans de nombreuses périodes de stress de liquidité, les dépôts ne quittent pas complètement le système bancaire, mais se déplacent simplement d'une institution vers l'autre. Le problème fondamental n'est pas la quantité globale de liquidité, mais la manière inégale dont elle est répartie. Des mécanismes pourraient être mis en place pour réinjecter les excédents de liquidité des institutions sûres vers celles en difficulté, idéalement sur une base sécurisée et bien structurée.

Le programme *Limmat-Pfandbriefe* mis en place pendant la crise financière mondiale en est un bon exemple. En 2008 et 2009, l'accès au marché de gros et interbancaire non garanti pour les deux grandes banques suisses, UBS et Credit Suisse, s'était largement tari, et les banques étaient à la recherche de liquidité. Parallèlement, les institutions davantage concentrées sur le marché intérieur suisse disposaient de dépôts abondants et recherchaient des actifs sûrs dans lesquels investir (Jordan, 2009). La BNS a coordonné un plan dans le cadre duquel les acteurs du marché ont placé environ CHF 11 milliards dans des obligations sécurisées nouvellement émises (les *Limmat-Pfandbriefe*), dont le produit a ensuite été prêté à UBS et à Credit Suisse (Moser, 2014 ; *Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute*, 2009). Cette structure a permis de transférer les excédents de liquidité des établissements plus sûrs et riches en dépôts vers les grandes banques en difficulté sans recourir à des garanties publiques générales sur de nouvelles dettes bancaires. Ce programme a permis de compléter les autres mesures adoptées en faveur d'UBS à l'époque. La principale leçon à tirer de cet exemple est que le secteur privé peut, avec les structures et les garanties appropriées, contribuer à soutenir la liquidité en cas de stress et réduire le besoin d'un recours à une intervention de la banque centrale.

Le cas suisse n'est pas unique. Un exemple historique bien connu au cours duquel le secteur privé a fourni des liquidités est celui de la ruée bancaire de 1907 aux États-Unis. En l'absence d'un prêteur ultime officiel, le financier J.P. Morgan a coordonné des injections de liquidité d'urgence, en s'appuyant sur des réseaux de banques et d'autres institutions (Moen & Tallman, 2015). Plus récemment, en mars 2023, un consortium de 11 grandes banques américaines a placé USD 30 milliards de dépôts non assurés auprès de First Republic Bank afin d'endiguer la fuite des déposants et de signaler sa confiance dans le système (FDIC, 2023). Dans les deux cas, des acteurs privés, bénéficiant d'une coordination publique ou quasi publique, ont recyclé des liquidités au sein du système, ce qui a permis de gagner du temps pour trouver une solution plus durable.

Ces dispositifs ne constituent pas une panacée. Ils nécessitent souvent une orchestration par la banque centrale ou les pouvoirs publics. Dans certains cas, comme celui de First Republic Bank, ils peuvent s'avérer insuffisants pour empêcher une faillite. Ils démontrent néanmoins que les filets de sécurité purement publics ne sont pas le seul moyen de faire face aux chocs de liquidité. Des mécanismes privés bien pensés, pouvant utiliser divers canaux, tels que l'émission d'obligations sécurisées pour le financement à long terme ou les opérations de pension (*repo*) pour le financement à court terme, peuvent contribuer à réaffecter les liquidités en période de stress, à limiter l'expansion du bilan des banques centrales et à préserver un rôle important pour la discipline de marché. Les décideurs politiques ont donc tout intérêt non seulement à affiner les cadres officiels des prêteurs de dernier recours, mais aussi à renforcer les infrastructures qui permettent aux filets de sécurité privés de fonctionner efficacement en cas de besoin.

6. Conclusion

Comme nous l'avons souligné dans la présente *Public Discussion Note*, la liquidité bancaire est au cœur du modèle bancaire traditionnel. Elle est un facteur sous-jacent de la valeur des banques pour l'économie, mais elle rend également les banques intrinsèquement fragiles et exposées aux ruées bancaires. Les événements récents aux États-Unis et en Suisse ont rendu cette réalité très visible. Dans ce contexte, il est important de comprendre que les outils réglementaires tels que le LCR, le NSFR et les tests de résistance renforcés, bien qu'ils aient considérablement renforcé la résilience des banques, ne peuvent pas garantir une protection totale contre toutes les formes de tensions sur la liquidité.

Nous estimons que les priorités politiques devraient donc se concentrer sur quelques domaines clés. Premièrement, les paramètres du LCR devraient être réexaminés afin de s'assurer que les taux de sortie relatifs des différents types de financement s'alignent sur les données récentes, tout en tenant compte des coûts

liés à la détention d'actifs de haute qualité (HQLA). Deuxièmement, les banques et les banques centrales devraient continuer à travailler conjointement afin d'élargir les possibilités d'accéder en cas de besoin à de la liquidité en échange de garanties. Troisièmement, les nouvelles facilités des banques centrales, telles que l'ELF de la BNS, doivent être soigneusement conçues pour soutenir le financement par le marché plutôt que de le remplacer, tout en s'efforçant de réduire la stigmatisation associée à leur utilisation. Le calibrage de la réglementation en matière de liquidité et celui des facilités de liquidité des banques centrales devraient être envisagés conjointement. Quatrièmement, l'extension de la garantie des dépôts réduirait le risque de ruée bancaire et permettrait aux banques de satisfaire plus facilement aux exigences en matière de LCR. Sa mise en œuvre risque toutefois d'être difficile sur le plan politique. Enfin, le renforcement des filets de sécurité privés, un domaine souvent négligé, peut contribuer à limiter l'intervention du secteur public.



Glossaire

BCBS	Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (<i>Basel Committee on Banking Supervision</i>) est le principal organisme mondial de création de normes en matière de réglementation prudentielle des banques. Il représente un forum de coopération régulière sur les questions liées à la surveillance bancaire.	LAMC	Le dispositif de liquidité contre garanties hypothécaires (<i>Liquidity Against Mortgage Collateral</i>) a été introduit par la BNS et fournit une aide en matière de liquidité aux banques qui ne sont plus en mesure de refinancer leurs opérations sur le marché. Seules les créances hypothécaires sur des biens immobiliers suisses sont acceptées en tant que garanties.
BTFP	Le programme de financement à terme des banques (<i>Bank Term Funding Program</i>) est un dispositif temporaire de la Réserve fédérale américaine, qui a été mis en place en mars 2023 et a cessé d'accorder de nouveaux prêts en mars 2024. Il vise à fournir aux banques un financement d'une durée maximale d'un an contre des garanties de haute qualité évaluées à leur valeur nominale.	LASC	Le dispositif de liquidité contre titres (<i>Liquidity Against Securities Collateral</i>) a été introduit par la BNS et fournit une aide en matière de liquidité aux banques qui ne sont plus en mesure de refinancer leurs opérations sur le marché. Une large gamme de titres est acceptée en tant que garantie.
ELA	Le dispositif d'aide extraordinaire sous forme de liquidité (<i>Emergency Liquidity Assistance</i>) a été formalisé par la BNS avec trois conditions principales pour l'octroi d'une aide en matière de liquidité : (i) uniquement contre des garanties suffisantes, (ii) uniquement aux banques solvables, et (iii) uniquement aux banques ou groupes de banques importants pour la stabilité financière.	LCR	Selon la définition du BCBS, le ratio de couverture de liquidité (<i>Liquidity Coverage Ratio</i>) est égal à la valeur du stock d'actifs de haute qualité (HQLA) dans des conditions de stress, divisée par le total potentiel des sorties nettes de trésorerie pendant un scénario de stress de 30 jours.
ELF	Le dispositif de facilité étendue de liquidité (<i>Extended Liquidity Facility</i>) annoncé par la BNS englobe l'ELA et le rapproche des opérations habituelles. Son objectif principal est de fournir un accès simplifié à un soutien limité en liquidité, lorsque les banques estiment que leurs propres réserves de liquidité ne sont plus suffisantes. Pour les besoins de liquidité dépassant une limite prédéfinie, un processus plus rigoureux s'applique.	LSFF	Le dispositif de financement en cas de pénurie de liquidité (<i>Liquidity Shortage Financing Facility</i>) de la BNS permet à ses contreparties de pallier des problèmes de liquidité imprévus à court terme dans le cadre des facilités permanentes de la BNS.
FDIC	La Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) est une agence gouvernementale américaine indépendante. La FDIC assure les dépôts, supervise les institutions financières au regard de leur solidité et de la protection des consommateurs, veille à leur résolvabilité ordonnée et gère les procédures de liquidation.	NSFR	Selon la définition du BCBS, le ratio de financement stable net (<i>Net Stable Funding Ratio</i>) est égal au montant du financement stable disponible divisé par le montant du financement stable requis. Il impose aux banques de maintenir un profil de financement stable par rapport à la composition de leurs actifs et à leurs activités hors bilan.
FHLB	Le <i>Federal Home Loan Bank System</i> est un réseau parapublic soutenu par le gouvernement américain, créé pour soutenir les prêts hypothécaires et les investissements communautaires connexes. Il accorde des prêts à court et à long terme, principalement garantis par des prêts hypothécaires résidentiels et des titres d'État et d'agences.	SIB	Les banques d'importance systémique (<i>Systemically Important Banks</i>) sont des banques dont la détresse ou la faillite désordonnée entraînerait une perturbation importante du système financier et de l'activité économique dans son ensemble, en raison de leur taille, de leur complexité, de leur interconnexion, de l'absence de substituts aisément disponibles ou de leurs activités transfrontalières à l'échelle mondiale. Les SIB sont identifiées à la fois au niveau mondial (G-SIB) et au niveau national (D-SIB).
HQLA	Selon la définition du BCBS, les actifs liquides de haute qualité (<i>High Quality Liquid Assets</i>) sont des actifs qui peuvent être aisément et immédiatement convertis en espèces dans des conditions de stress, avec une perte de valeur minimale ou nulle.		

Références

- Acharya, V. V., & Rajan, R. G. (2024). Liquidity, liquidity everywhere, not a drop to use: Why flooding banks with central bank reserves may not expand liquidity. *Journal of Finance*, 79(5), 2943–2991.
<https://doi.org/10.1111/jofi.13370>
- Ahnert, T., Hoffmann, P., Leonello, A., & Porcellacchia, D. (2024). *Central bank digital currency and financial stability*. ECB Working Paper No. 2783.
<https://www.ecb.europa.eu/press/research-publications/working-papers/html/index.en.html>
- Armantier, O., Cipriani, M., & Sarkar, A. (2024). *Discount window stigma after the global financial crisis*. Federal Reserve Bank of New York, Staff Report No. 1137.
https://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr1137.html
- Arseneau, D. M., Klee, E., Kotidis, A., & Siemer, M. (2025). *The Federal Reserve's response to the 2023 banking turmoil: The Bank Term Funding Program*. Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series No. 2025–099.
<https://doi.org/10.17016/FEDS.2025.099>
- Autorité bancaire européenne. (2023). *Report on deposit coverage in response to the European Commission's call for advice*. EBA Report No. 2023–39.
<https://www.eba.europa.eu>
- Banque nationale suisse. (2023). *Financial stability report 2023*.
https://www.snb.ch/en/publications/financial-stability-report/2023/stabrep_2023
- Banque nationale suisse. (2024a). *Financial stability report 2024*.
https://www.snb.ch/en/publications/financial-stability-report/2024/stabrep_2024
- Banque nationale suisse. (2024b). *Bank branches in Switzerland* [Data set].
<https://data.snb.ch/en/topics/banken/chart/bastnbrbranch>
- Banque nationale suisse. (2025). *Customer deposits excluding tied pension provision* [Data set].
https://data.snb.ch/en/warehouse/BSTA/cube/BSTA@SNB.ZISA_B.BIL.PAS.VKE.KOV
- Banque nationale suisse. (2026). *Extended Liquidity Facility (ELF)*.
<https://www.snb.ch/en/the-snb/mandates-goals/financial-stability/extended-liquidity-facility>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2022). *Buffer usability and cyclical in the Basel framework*. Bank for International Settlements.
<https://www.bis.org/bcbs/publ/d542.htm>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2023). *Report on the 2023 banking turmoil*. Bank for International Settlements.
<https://www.bis.org/bcbs/publ/d555.htm>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2024). *Implementation of Basel III standards: A report to G20 Leaders on implementation of the Basel III regulatory reforms*. Bank for International Settlements.
<https://www.bis.org/bcbs/publ/d510.htm>
- Benmelech, E., Yang, J., & Zator, M. (2023). *Bank branch density and bank runs*. NBER Working Paper No. 31462.
<https://doi.org/10.3386/w31462>
- Blatter, M., & Molleyres, J. (2025). *LCR optimization by banks: Evidence from changes in liquidity requirements in Switzerland*. SNB Working Paper No. 2025–18.
<https://www.snb.ch/en/news-publications/economy/working-papers>
- Brunnermeier, M. K., & Pedersen, L. H. (2009). Market liquidity and funding liquidity. *Review of Financial Studies*, 22(6), 2201–2238.
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhn098>
- Calomiris, C. W., & Kahn, C. M. (1991). The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangements. *American Economic Review*, 81(3), 497–513.
<https://www.jstor.org/stable/2006515>
- Choi, D. B., Goldsmith-Pinkham, P., & Yorulmazer, T. (2024). *Contagion effects of the Silicon Valley Bank run*. NBER Working Paper No. 31772.
<https://doi.org/10.3386/w31772>
- Cipriani, M., Eisenbach, T. M., & Kovner, A. (2024). *Tracing bank runs in real time*. Federal Reserve Bank of New York, Staff Report No. 1104.
https://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr1104.html
- Coelho, R., & Restoy, F. (2025). *Rethinking banks' liquidity requirements*. Financial Stability Institute Briefs No. 25.
<https://www.bis.org/fsi/fsibriefs25.htm>
- Commission d'enquête parlementaire. (2024). *Die Geschäftsführung der Bundesbehörden im Kontext der CS-Krise – Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission*.
<https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2025/515/de>
- Conseil de stabilité financière. (2024). *Depositor behaviour and interest rate and liquidity risks in the financial system. Lessons from the March 2023 banking turmoil*.
<https://www.fsb.org/uploads/P231024.pdf>
- Conseil fédéral. (2022, juin 3). *Systemically important banks: Federal Council adopts amendments to the liquidity ordinance* [Press release].
<https://www.news.admin.ch/en/nsb?id=89132>
- Conseil fédéral. (2024). *Federal Council report on banking stability*.
<https://www.efd.admin.ch/en/report-tbtf>
- Cookson, J. A., Fox, C., Gil-Bazo, J., Imbet, J. F., & Schiller, C. (2026). Social media as a bank run catalyst. *Journal of Financial Economics*, 176, 104218.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2025.104218>

- Credit Suisse. (2022). *Annual report 2021*.
<https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/annual-reports.html>
- Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91(3), 401–419.
<https://doi.org/10.1086/261155>
- Doerr, S., & Drehmann, M. (2026). *The liquidity coverage ratio a decade on: A stocktake of the literature*. BIS Papers No. 164.
<https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap164.htm>
- Esisuisse. (n.d.) *Deposit Insurance > Facts and figures*.
<https://www.esisuisse.ch/en/deposit-insurance/facts-and-figures>
- Federal Deposit Insurance Corporation. (2023, mars 16). *Joint statement by the Department of the Treasury, Federal Reserve, FDIC, and OCC* [Joint release].
<https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23020.html>
- Federal Deposit Insurance Corporation. (2025). *Quarterly banking profile: 2025 quarter 3*.
<https://www.fdic.gov/quarterly-banking-profile/quarterly-banking-profile-third-quarter-2025-pdf.pdf>
- Federal Reserve Board. (2023). *Review of the Federal Reserve's supervision and regulation of Silicon Valley Bank*.
<https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>
- FINMA. (2016). *Report on the principles for implementing ALA options in Switzerland*.
https://www.finma.ch/en/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/2ueberwachung/banken_und_wertpapierhaeuser/20161123-grundlage-der-anwendung-von-ala.pdf
- Fonds Monétaire International. (2025). *Switzerland: Financial system stability assessment*.
<https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2025/09/16/switzerland-financial-system-stability-assessment-570432>
- Fuhrer, L. M., Müller, B., & Steiner, L. (2017). The liquidity coverage ratio and security prices. *Journal of Banking & Finance*, 75, 292–311.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.11.018>
- Fuster, A., Paligorova, T., & Vickery, J. (2026). *Underwater: Strategic trading and risk management in bank securities portfolios*. Swiss Finance Institute Research Paper No. 26–06.
<https://ssrn.com/abstract=4991701>
- Glancy, D., Ionescu, F., Klee, E., Kotidis, A., Siemer, M., & Zlate, A. (2024). *The 2023 banking turmoil and the Bank Term Funding Program*. Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series No. 2024–045.
<https://doi.org/10.17016/FEDS.2024.045>
- Group of Thirty. (2024). *Bank failures and contagion: Lender of last resort, liquidity, and risk management*.
https://group30.org/images/uploads/publications/G30_Lessons-23-Crisis_RPT_Final.pdf
- Hanson, S. G., Ivashina, V., Nicolae, L., Stein, J. C., Sunderam, A., & Tarullo, D. K. (2024). *The evolution of banking in the 21st century: Evidence and regulatory implications*. Brookings Papers on Economic Activity.
https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2024/02/6_Hanson-et-al_unembargoed_updated.pdf
- Iyer, R., & Puri, M. (2012). Understanding bank runs: The importance of depositor-bank relationships and networks. *American Economic Review*, 102(4), 1414–1445.
<https://doi.org/10.1257/aer.102.4.1414>
- Jordan, T. (2009, novembre 10). *Real estate, mortgages, and monetary policy* [Speech]. IAZI, Schweizer Immobilienkongress, Zurich, Suisse.
<https://www.bis.org/review/r091112d.pdf>
- Jordan, T. (2018, mai 3). *Why sovereign money would hurt Switzerland* [Speech]. Swiss Institute of Banking and Finance at the University of St.Gallen, Saint-Gall, Suisse.
<https://www.bis.org/review/r180509a.pdf>
- Kelly, S., & Rose, J. (2025). *Rushing to judgment and the banking crisis of 2023*. Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper No. 2025–04.
<https://www.chicagofed.org/publications/working-papers/2025/2025-04>
- King, M. (2023, mai 12). We need a new approach to bank regulation. *Financial Times*.
<https://www.ft.com/content/43b926a6-b1ba-47a6-91f7-9ad5f776f8f8>
- Koont, N., Santos, T., & Zingales, L. (2025). *Destabilizing digital "bank walks"*. NBER Working Paper No. 32601.
<https://doi.org/10.3386/w32601>
- Martin, A. (2025, avril 29). *The extended liquidity facility (ELF): The next step in the SNB's liquidity support to banks* [Lecture]. ICMB Public Lecture, Genève, Suisse.
https://www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2025/ref_20250429_anmar
- Metrick, A. (2024). The failure of Silicon Valley Bank and the panic of 2023. *Journal of Economic Perspectives*, 38(1), 133–152.
<https://doi.org/10.1257/jep.38.1.133>
- Moen, J. R., & Tallman, E. W. (2015). *The panic of 1907*. Federal Reserve History.
<https://www.federalreservehistory.org/essays/panic-of-1907>
- Moser, D. (2014, septembre 16). Der stille Retter der Grossbanken. *Finanz und Wirtschaft*.
<https://www.fuw.ch/article/der-stille-retter-der-grossbanken>

Nelson, B. (2019). *A modest change to the LCR that could substantially improve financial stability*. Bank Policy Institute. <https://bpi.com/wp-content/uploads/2019/03/A-Modest-Change-to-the-LCR-That-Could-Substantially-Improve-Financial-Stability.pdf>

Nyborg, K. G. (2017). *Collateral frameworks: The open secret of central banks*. Cambridge University Press.

Ordonnance sur les banques. (2005). https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1972/821_832_752/de

Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute. (2009). 79. *Geschäftsbericht 2009*. https://pfandbriefbank.ch/wp-content/uploads/79_-Geschaeftsbericht-2009-1.pdf

Saunders, A., Cornett, M. M., & Erhemjamts, O. (2024). *Financial institutions management: A risk management approach* (11th ed.). McGraw-Hill Education.

Schlegel, M. (2023, novembre 9). *A pillar of financial stability: The SNB's role as lender of last resort* [Speech]. Alumni WWZ Basel, Bâle, Suisse. https://www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2023/ref_20231109_msl

Taylor, D. (2022, octobre 1). *Credible source tells me a major international investment bank is on the brink*. @DaveTaylorNews [Tweet].

<https://www.srf.ch/news/wirtschaft/die-rolle-von-social-media-haben-twitter-und-co-das-ende-der-cs-eingelaetet>

Tschudin, P., & Moser, T. (2025a, avril 10). *Fast and available round the clock: What instant payments mean for households, companies, and financial institutions* [Speech]. Apéritif "Marché monétaire", Zurich, Suisse.

https://www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2025/ref_20250410_gpetmo

Tschudin, P., & Moser, T. (2025b, novembre 13). *Bank funding costs: Latest developments from a monetary policy perspective* [Speech]. Apéritif "Marché monétaire", Genève, Suisse.

https://www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2025/ref_20251113_gpetmo

Swiss Finance Institute

Avec le soutien de ses fondateurs – le secteur bancaire suisse, la Confédération et les principales universités suisses – le Swiss Finance Institute (SFI) assure une promotion active d'une recherche et d'un enseignement de classe mondiale dans les domaines de la banque et de la finance en Suisse. En combinant excellence académique et expérience pratique, le SFI contribue au renforcement de la place financière suisse.

Editeur et contact

Dr. Cyril Pasche
Senior Director Publications and Topic Development
+41 22 379 88 25
cyril.pasche@sfi.ch

swiss:finance:institute

Walchestr. 9, CH-8006 Zurich, T +41 44 254 30 80
info@sfi.ch, www.sfi.ch

