

2011

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



Rapport sur la stabilité financière

Banque nationale suisse
Rapport sur la stabilité financière

Editeur

Banque nationale suisse
Stabilité financière
CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 44 631 31 11

Langues

Le Rapport sur la stabilité financière est publié en langues anglaise, française et allemande.

Le présent document est une traduction. La version anglaise fait foi.

Informations complémentaires

snb@snb.ch

Abonnements, exemplaires isolés et changements d'adresse

Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 44 631 32 84
Fax: +41 44 631 81 14
E-mail: library@snb.ch

Internet

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

Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

Date de publication

Août 2011

ISSN 1662-727X (version imprimée)
ISSN 1662-7288 (version électronique)

Informations et sources

Les statistiques bancaires utilisées dans le présent rapport se fondent sur les données officielles fournies et/ou sur les informations publiées par les différentes banques. Depuis 1995, les données relatives aux grandes banques sont analysées sur une base consolidée. Les chiffres antérieurs à 1995 ainsi que ceux des autres catégories de banques ne sont pas consolidés. Les analyses contenues dans ce rapport portent sur les catégories suivantes: grandes banques, banques cantonales, banques Raiffeisen et banques régionales. Les totaux figurant dans les graphiques et les tableaux sont une combinaison des données afférentes à ces catégories de banques et de celles des principales autres banques (cf. encadré 1). Le présent document repose sur les informations disponibles le 31 mai 2011.

Droit d'auteur/copyright ©

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

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

Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

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

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2011

Table des matières

5	Evaluation globale
	Chapitres
8	1 Environnement économique et financier
16	2 Rentabilité
18	3 Risques
30	4 Fonds propres
37	5 Appréciation de la situation par le marché
	Encadrés
15	1 Structure du secteur bancaire suisse
26	2 Marchés immobilier et hypothécaire
35	3 Fonds propres réglementaires et fonds propres pouvant absorber des pertes
36	4 Adaptations du cadre réglementaire

Rapport sur la stabilité financière 2011

Avant-propos

Le présent rapport souligne les principales tendances du secteur bancaire suisse et leur incidence sur la stabilité du système financier. En vertu de la loi qui la régit (art. 5, al. 2, let. e, de la loi sur la Banque nationale, LBN), la Banque nationale suisse (BNS) a notamment pour tâche de contribuer à cette stabilité. Un système financier stable peut se définir comme un système dans lequel les différentes composantes remplissent leurs fonctions et sont en mesure de résister aux chocs auxquels elles sont exposées.

Ce rapport présente l'appréciation de la BNS sur la stabilité du secteur bancaire et fournit au public des informations et des indicateurs pertinents. Il permet aussi à la BNS de signaler des tensions ou des déséquilibres susceptibles de constituer un risque pour la stabilité financière. Il n'a pas pour objet d'évaluer la solvabilité d'établissements financiers pris individuellement. Les banques ne sont considérées sur une base individuelle que lorsque cela joue un rôle déterminant pour la vue d'ensemble.

Evaluation globale

L'environnement économique et financier général s'est encore amélioré en 2010 dans l'ensemble du secteur bancaire suisse. La reprise mondiale s'est faite plus durable, et l'économie suisse a également enregistré une croissance robuste. Sur cette toile de fond, la rentabilité et la situation des grandes banques en termes de fonds propres ont encore progressé, tandis qu'elles sont demeurées bonnes dans l'ensemble pour les établissements axés sur le marché intérieur.

Les incertitudes et les risques prévalant dans l'environnement économique restent cependant élevés et une nouvelle détérioration substantielle ne peut être exclue pour les douze prochains mois. Dans ce scénario négatif et eu égard à leur profil de risque, les grandes banques pourraient essuyer des pertes considérables par rapport à leurs fonds propres. Toutes deux ont réalisé des progrès notables afin d'accroître leur base de fonds propres pouvant absorber des pertes. Sous l'angle de la stabilité financière, il est primordial qu'elles continuent à consolider cette base, compte tenu des risques élevés et persistants inhérents au contexte économique, de leur fort endettement et du renforcement des exigences réglementaires.

Pour les banques axées sur le marché intérieur, les risques concernent surtout le moyen terme et sont liés à d'éventuelles évolutions négatives sur les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse. Des mesures ont donc été prises afin d'améliorer le monitoring des risques et de durcir la surveillance micro-prudentielle. De plus, un projet de révision des directives d'autorégulation pour les prêts hypothécaires est en cours. Si les développements observés actuellement sur les marchés immobilier et hypothécaire devaient se poursuivre au même rythme ou s'accélérer, il faudrait envisager d'autres mesures réglementaires.

Amélioration du contexte économique

La croissance économique mondiale a dépassé les attentes en 2010. Par ailleurs, la reprise internationale repose désormais sur une assise plus solide et dépend moins des mesures d'incitation budgétaire. Il existe cependant d'importantes disparités régionales. La forte croissance dans les pays émergents et les évolutions positives en Allemagne et en Suisse contrastent avec la faiblesse de la conjoncture observée dans plusieurs autres pays européens.

En 2010, les prix de l'immobilier se sont stabilisés dans nombre de pays ayant subi une crise dans ce secteur en 2008 et en 2009. Les risques demeurent toutefois élevés sur plusieurs marchés immobiliers, car les prix y semblent plus élevés que le niveau justifié par les fondamentaux. Cela s'applique également à la Suisse dans une perspective à moyen terme, si les prix de l'immobilier y poursuivent leur hausse au même rythme que ces dernières années. Des signes de surchauffe sont de plus en plus visibles dans certaines régions de la Suisse et dans les segments des appartements à usage propre et des immeubles d'habitation (cf. encadré 2).

Reflétant les évolutions positives de la croissance économique mondiale et des prix de l'immobilier, la qualité générale des crédits s'est légèrement améliorée, comme en témoignent des indicateurs tels que les taux d'amortissement sur les prêts ou les primes de risque des obligations d'entreprises. Dans une perspective historique, elle reste cependant basse aux Etats-Unis et en Europe. Pour la Suisse, les indicateurs montrent en revanche une qualité des crédits relativement haute, malgré la récession de 2009.

Des incertitudes et des risques élevés persistent néanmoins dans l'environnement économique, comme le reflète la situation sur les marchés financier et des capitaux. Dans certains cas, les primes de risque sur la dette souveraine ont considérablement augmenté au cours de l'année écoulée. Cette évolution reflète le problème aigu de l'endettement de ces pays et, ainsi, le risque accru de restructuration de la dette, dans plusieurs Etats, principalement en Europe. Le système bancaire international n'est pas non plus exempt de risques majeurs. En effet, malgré une forte baisse en 2009, les primes de risque sur les emprunts des banques demeurent élevées dans une perspective historique. Par ailleurs, les développements observés sur les marchés des actions dans les pays émergents laissent supposer un risque de nouveaux déséquilibres. Si la faiblesse des taux d'intérêt se prolonge, les pays développés risquent d'enregistrer à moyen terme une hausse des cours des actions, qui ne serait pas justifiée par les fondamentaux.

Compte tenu des incertitudes et des risques prévalant dans l'environnement économique, notamment sur le plan international, une nouvelle détérioration importante des conditions économiques ne peut être exclue pour les douze prochains mois. Dans un scénario négatif réaliste, la croissance économique mondiale ralentirait sensiblement, entraînant des corrections de cours substantielles sur les marchés finan-

ciers. Une croissance économique plus faible que prévu dans certains pays européens pourrait déclencher ce scénario et, partant, une nouvelle dégradation des finances publiques, un regain de tension dans le secteur bancaire et des corrections sur les marchés immobiliers. Une telle évolution affecterait également la reprise économique et les marchés financiers dans d'autres pays. Les cours des actions et les prix de l'immobilier chuteraient, et le risque de crédit enregistrerait un rebond.

Hausse de la rentabilité et des fonds propres réglementaires dans les grandes banques, mais des défis majeurs subsistent

Dans le secteur bancaire suisse, l'amélioration observée d'une année à l'autre est en grande partie due aux deux grandes banques. Ces dernières ont annoncé des bénéfices nets cumulés d'environ 13 milliards de francs en 2010, contre approximativement 4 milliards en 2009. Cette évolution positive revient à UBS, qui s'est encore redressée en 2010. Dans le même temps, les deux grandes banques ont poursuivi le renforcement de leur dotation en fonds propres. Depuis 2007, elles ont notablement relevé leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques – ce ratio était déjà très élevé d'après les normes internationales – et réduit leur endettement de manière satisfaisante. La Banque nationale approuve ces développements.

Deux aspects doivent cependant être considérés en évaluant la situation de ces établissements:

Premièrement, le niveau des risques n'a pas diminué sensiblement dans les grandes banques par rapport à l'année précédente. Compte tenu des volumes de crédits pratiquement inchangés et de la qualité des crédits toujours aussi faible aux Etats-Unis et en Europe, le risque de crédit n'a que légèrement baissé, alors que le risque de marché s'est accru. La hausse de ce dernier est due en grande partie à UBS, qui a activement augmenté ses positions à risque dans son portefeuille de négoce¹. Par conséquent, en cas de scénario négatif, les grandes banques pourraient accuser des pertes considérables par rapport à leurs fonds propres, tandis que les pertes liées à leur exposition directe aux pays fortement endettés à la périphérie de la zone euro seraient modestes. Toutefois, comme indiqué précédemment, une détérioration de la situation dans ces pays pourrait déclencher ce scénario négatif et entraîner des pertes importantes en raison de la dégradation généralisée des conditions économiques.

Secondement, la situation des grandes banques en termes de capital économique est moins confortable que leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques, selon Bâle II, ne le suggère². Une

part importante des fonds propres de base (tier 1) des deux établissements comprend des éléments qui ont démontré leur incapacité à absorber des pertes lors de la récente crise et qui, de fait, ne peuvent entrer dans la catégorie des fonds propres de base de qualité supérieure (*common equity tier 1*, CET 1), en vertu des futures exigences plus rigoureuses en la matière (Bâle III). Ces prochaines années, les grandes banques devront donc poursuivre le relèvement de leur base de fonds propres pouvant absorber des pertes. Elles ont déjà pris de premières mesures importantes allant dans ce sens, en conservant leurs bénéfices (UBS) ou en émettant des emprunts à conversion obligatoire (*contingent convertible bonds*, Credit Suisse)³. Ces mesures laissent penser que les grandes banques devraient être en mesure d'accroître assez rapidement leur base de fonds propres pouvant absorber des pertes et de satisfaire aux normes minimales de Bâle III d'ici la fin de la période transitoire en 2019.

Eu égard à l'endettement encore élevé des grandes banques et aux risques considérables prévalant dans le contexte économique, il est crucial de constituer cette base dès que possible. Fin 2010, les fonds propres pouvant absorber des pertes représentaient moins de 2% du total des actifs des grandes banques. Toute évaluation erronée des risques pourrait donc avoir des conséquences graves. A titre de comparaison, UBS a accusé pendant la récente crise des pertes cumulées dépassant nettement les 2% du total des actifs.

Rentabilité et fonds propres inchangés pour les banques axées sur le marché intérieur; risques de déséquilibres éventuels à moyen terme sur les marchés immobilier et hypothécaire

Les banques axées sur le marché intérieur présentent des bénéfices et une capitalisation pratiquement inchangés par rapport à 2009. Leurs bilans ne montrent aucune répercussion éventuelle de la récession, brève mais sévère, qu'a connue la Suisse cette année-là, comme l'illustre le niveau toujours historiquement bas des amortissements et des provisions sur les activités de crédit en Suisse. En termes consolidés, leur rentabilité est restée à peu près stable à un niveau élevé dans une perspective historique. De même, leur capitalisation n'a guère changé en 2010, et elle demeure bonne au regard tant des actifs pondérés en fonction des risques que du total des actifs.

Comme pour les grandes banques, deux aspects doivent être considérés en appréciant la situation des banques axées sur le marché intérieur:

Premièrement, leur exposition au risque a augmenté en 2010. Le risque de crédit s'est encore accru,

1 UBS, rapport annuel 2010, page 181.

2 Le 22 mars 2011, lors de sa conférence de presse annuelle, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) a également souligné l'urgence d'agir au niveau du capital, même si les deux grandes banques affichent un ratio élevé de fonds propres pondérés en fonction des risques (cf. «Davantage de capital de meilleure qualité», exposé de Mark Branson dans le cadre de cette conférence de presse).

3 Ces mesures ont été décidées dans la perspective de la future réglementation plus stricte en matière de fonds propres. Voir, par exemple, le communiqué de presse d'UBS du 8 février 2011: «Nous conserverons les bénéfices afin de satisfaire aux futures exigences en matière de capital, si bien que nous n'avons pas l'intention de verser un dividende au titre de 2010.»

alors que celui de taux d'intérêt est resté élevé. Le niveau de ce dernier est dû principalement aux banques cantonales et aux banques Raiffeisen. Concernant le risque de crédit, les indicateurs rétrospectifs comme les taux des amortissements et des provisions laissent penser à une baisse par rapport à un niveau déjà bas. Les développements sur les marchés immobilier et hypothécaire pourraient toutefois représenter un risque de crédit notable et une menace potentielle pour la stabilité financière à moyen terme (cf. encadré 2). Cette menace est accentuée par le fait qu'un nombre accru de banques présentait à la fois une exposition élevée au risque de taux d'intérêt et une forte croissance des prêts hypothécaires ces cinq dernières années. De plus, une grande incertitude entoure l'exposition au risque des banques axées sur le marché intérieur. D'une part, les informations relatives aux indicateurs clés sur les risques des banques sont lacunaires (quotités de financement et critères de supportabilité des prêts hypothécaires lors de leur octroi). D'autre part, même l'appréciation de l'évolution des prix de l'immobilier est très incertaine, étant donné que les taux de croissance varient fortement selon la source de données.

Secondement, le niveau élevé de capitalisation doit être mis en perspective, car, pour les établissements axés sur le marché intérieur, les exigences réglementaires en matière de fonds propres n'intègrent pas forcément le risque dans son ensemble. En effet, elles ne tiennent pas systématiquement compte du risque direct de taux d'intérêt dans le portefeuille de banque (*banking book*). En outre, les variations du risque de crédit ne sont que partiellement prises en compte. Un accroissement du risque découlant d'un ajustement dynamique des quotités de financement pendant des périodes de croissance excessive des prix de l'immobilier n'entraînerait pas, par exemple, un relèvement automatique des exigences en matière de fonds propres. Dans l'environnement actuel, les risques qui ne sont pas ou que partiellement répertoriés pourraient être particulièrement élevés et avoir augmenté ces dernières années. La situation de ces banques en termes de capital économique pourrait donc s'être détériorée, même si les ratios de fonds propres réglementaires sont restés stables. Par ailleurs, bien que tous les établissements axés sur le marché intérieur aient rempli les normes minimales fin 2010, ils présentent de grandes disparités.

La BNS a renforcé sa surveillance du marché hypothécaire face aux signes de déséquilibres croissants sur ce marché en Suisse et à la grande incertitude entourant l'exposition réelle des banques au risque. A cette fin, elle a lancé début 2011 une

enquête trimestrielle détaillée auprès des établissements financiers. Les résultats de cette enquête seront essentiels pour analyser la vulnérabilité du secteur bancaire suisse et évaluer le besoin d'autres mesures réglementaires.

Néanmoins, il est important que les banques présentant une exposition élevée au risque de taux d'intérêt et une forte croissance des prêts hypothécaires s'assurent de pouvoir supporter ces risques. Aussi la BNS salue-t-elle l'annonce de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), qui entend renforcer le contrôle microprudentiel de ces établissements et, si nécessaire, imposer des mesures correctrices⁴. De plus, une révision profonde des directives d'autorégulation pour les prêts hypothécaires pourrait grandement contribuer à éviter la formation de graves déséquilibres sur les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse. Il serait notamment utile d'envisager d'y inclure des normes quantitatives de «meilleures pratiques», en plus des directives qualitatives. L'Association suisse des banquiers et la FINMA examinent actuellement des amendements éventuels à ces directives (cf. encadré 2).

Il serait idéal que la surveillance microprudentielle et l'autorégulation empêchent la formation d'un risque systémique. L'expérience a toutefois montré, en Suisse et dans d'autres pays, que l'augmentation des prix de l'immobilier et celle des crédits peuvent se renforcer mutuellement, notamment dans un contexte de taux d'intérêt bas. Ce comportement procyclique peut générer des déséquilibres, dont la correction brutale pourrait déclencher une crise immobilière et bancaire.

La politique monétaire de la BNS pourrait, au mieux, jouer un rôle mineur dans l'endiguement de ces menaces pesant sur la stabilité financière. D'une part, elle a pour objectif principal de garantir la stabilité des prix⁵. D'autre part, elle se répercute toujours sur l'ensemble de l'économie. Ses effets ne peuvent ainsi être dirigés sur certains secteurs économiques.

Il convient donc d'envisager d'autres moyens spécifiques, afin de réduire une menace potentielle pour la stabilité financière, de préférence avant qu'il ne soit urgent d'agir. La Suisse ne dispose pas actuellement d'instruments macroprudentiels qui endigueraient une telle menace liée aux développements sur les marchés immobilier et hypothécaire. La question de la répartition des responsabilités dans ce domaine n'est pas non plus tranchée. C'est pourquoi la BNS salue la décision, prise récemment par le Département fédéral des finances, de mettre sur pied un comité d'experts chargé d'élaborer des propositions en matière d'instruments macroprudentiels et d'attribuer les responsabilités dans ce domaine.

4 FINMA, Rapport annuel 2010.

5 La stabilité des prix est mesurée d'après l'indice des prix à la consommation (IPC), qui ne comprend toutefois pas les prix de l'immobilier.

1 Environnement économique et financier

L'environnement économique et financier s'est amélioré depuis l'été 2010 dans le secteur bancaire suisse. La reprise économique mondiale s'est faite plus durable, les prix de l'immobilier se sont stabilisés dans la plupart des pays, et la qualité du crédit a commencé à se rétablir aux Etats-Unis et dans certains pays importants de la zone euro.

Toutefois, la situation varie considérablement d'un pays à l'autre. Si la croissance économique de certains pays, comme l'Allemagne et la Suisse, a été plus rapide que prévu, elle est restée lente pour les Etats confrontés à des problèmes de dette souveraine, à un secteur bancaire en crise ou à des déséquilibres sur le marché immobilier (par exemple l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Grèce et le Royaume-Uni).

Par ailleurs, plusieurs facteurs de risque d'ordre économique et financier subsistent à court et à moyen terme:

- A court terme, le cumul de certains facteurs – reprise atone, déséquilibres persistants sur le marché immobilier, crises bancaire et de la dette souveraine dans les pays à la périphérie de la zone euro – pourrait déclencher une nouvelle vague d'instabilité financière dans l'UEM. Pénalisant les autres dépenses, la hausse du prix des matières premières représente une source supplémentaire de risque pour la reprise dans les pays qui n'en exportent pas. Enfin, dans les économies émergentes, de plus en plus d'indices révèlent que les cours des actions dépassent les niveaux justifiés par les fondamentaux (comme la moyenne à long terme des bénéfiques), une situation qui accroît le risque d'un soudain revirement.
- A moyen terme, la faiblesse persistante des taux d'intérêt risque de continuer à stimuler les prix des actifs et de déboucher, à l'avenir, sur des déséquilibres⁶ qui devront être corrigés de manière adéquate. L'encadré sur les marchés immobilier et hypothécaire montre que les prix de l'immobilier en Suisse sont actuellement vulnérables eu égard à ce scénario.

Selon notre scénario de base, l'environnement économique et financier du secteur bancaire suisse s'améliorera encore au cours des douze prochains mois, mais le niveau des risques économiques et financiers restera relativement élevé. Sur cette toile de fond, les taux d'intérêt à court et à long terme devraient poursuivre leur progression dans la plupart des pays.

Selon ce scénario, la hausse du revenu disponible des ménages continuera à soutenir la demande privée aux Etats-Unis. La chute des prix de l'immobilier résidentiel ralentira et les marchés des actions poursuivront leur rétablissement. En outre, la politique monétaire restera expansionniste, étant donné que les pressions inflationnistes devraient demeurer plutôt faibles. De ce fait, la qualité des crédits et la solidité du secteur financier poursuivront leur amélioration.

En Europe, la croissance devrait être plus modérée selon le scénario de base. Le chômage élevé et les mesures d'austérité budgétaire pèseront sur la reprise, tandis que la persistance de pressions inflationnistes contraindra la Banque centrale européenne (BCE) à poursuivre son cycle de resserrement des conditions monétaires. Dans les pays encore confrontés aux déséquilibres du marché immobilier (par exemple l'Irlande, l'Espagne et le Royaume-Uni), la pression à la baisse sur les prix se poursuivra, empêchant toute amélioration sensible de la qualité des crédits et de la solidité du secteur bancaire⁷. Dans les marchés émergents, on ne saurait exclure une correction des cours des actions, du fait que des perspectives plus favorables dans les économies avancées pourraient conduire à une réorientation des flux de capitaux⁸.

En Suisse, l'activité réelle perdra de sa vigueur, tandis que la force du franc (en termes réels) continuera à peser sur les exportations et les marges bénéficiaires nettes. Mais le ralentissement ne devrait être que temporaire à mesure que la croissance économique internationale se renforce, que l'incertitude mondiale s'amenuise (parallèlement aux pressions exercées sur le franc suisse comme valeur refuge) et que le taux de change réel tend vers son équilibre à long terme. Le recul graduel du chômage soutiendra encore la demande intérieure robuste, les prix de l'immobilier continueront à augmenter modérément, et la qualité des crédits demeurera à un niveau élevé.

Au vu des différents facteurs de risque mentionnés ci-dessus, nous tenons également compte d'un scénario négatif plausible pour les douze prochains mois, selon lequel une croissance atone dans la zone euro entraînera des dettes souveraines non soutenables (en particulier dans les pays à la périphérie de cet espace) et de nouveaux abaissements de note, voire des restructurations, ainsi que l'apparition de nouvelles tensions dans le secteur bancaire et un resserrement des conditions en matière budgétaire et de crédit. Ce scénario négatif

6 La Banque des Règlements Internationaux (BRI) a elle aussi souligné ce risque (80° Rapport annuel, 2010).

7 C'est ce que signalent aussi la BCE (*Financial Stability Review*, décembre 2010) et le FMI (*Global Financial Stability Report*, avril 2011).

8 Le FMI souligne aussi cette possibilité dans son *Global Financial Stability Report*, avril 2011.

risque de produire une autre vague d'instabilité financière et de ralentir considérablement la croissance, non seulement européenne, mais aussi mondiale, en raison de l'interdépendance internationale du secteur financier et de l'augmentation de l'incertitude au niveau global.

Les pays dont la croissance du PIB avant la crise était principalement générée par le secteur de l'immobilier résidentiel risquent d'être particulièrement exposés. A l'avenir, leur croissance, et donc leur capacité à financer de manière crédible une dette publique forte et en constante augmentation, sera freinée par trois facteurs: i) la difficulté de redistribuer des ressources de production hautement spécialisées mais mal réparties (capital et main-d'œuvre); ii) le durcissement des conditions financières imputable à des bilans bancaires très lourdement affectés; et iii) la nécessité d'une consolidation budgétaire. Selon le scénario négatif, les primes de risque augmenteront partout, mais l'effet de cette augmentation sur les taux d'intérêt à long terme sera ambivalent. Dans les pays les plus résilients, les taux retrouveront pratiquement leurs plus bas niveaux enregistrés pendant la crise, tandis que les hausses des primes de risque ne compenseront pas la révision à la baisse des anticipations d'inflation et de la croissance de la production. Pour les pays les plus vulnérables toutefois, les préoccupations concernant le caractère soutenable de la dette domineront et déboucheront sur une augmentation des taux d'intérêt à long terme.

L'économie helvétique sera sérieusement affectée en cas de scénario défavorable. Les exportations nettes de la Suisse enregistreront un recul

suite au tarissement de la demande étrangère et au raffermissement de la monnaie nationale (résultant de l'afflux de capitaux attirés par le franc comme valeur refuge). L'instabilité financière mondiale grèvera aussi la confiance, de sorte que les investissements et la consommation ralentiront. En conséquence, le chômage s'accroîtra et les prix de l'immobilier reculeront modérément au niveau national. Cependant, on ne saurait exclure une contraction des prix plus substantielle dans les régions où l'immobilier semble actuellement surévalué.

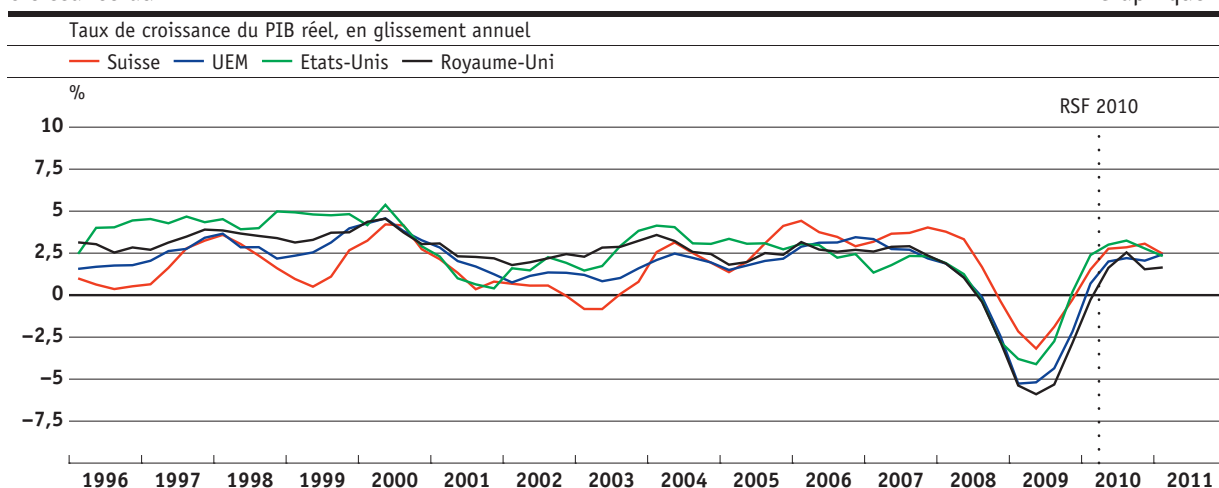
Reprise économique plus forte que prévu, mais contrastée selon les pays

En 2010, l'économie mondiale a évolué plus favorablement que ce qui avait été anticipé douze mois auparavant. Bien qu'atone dans une perspective historique, la reprise s'est peu à peu auto-alimentée au cours de l'année, alors que la consommation privée et les investissements en biens d'équipement prenaient le relais des mesures de relance budgétaire et de la reconstitution des stocks au sortir de la crise.

Pourtant, de grandes disparités ont subsisté entre les pays. Tandis que certaines économies émergentes commençaient à donner des signes de surchauffe – d'importants afflux de capitaux stimulant la création de monnaie – de nombreux pays avancés luttent encore pour atteindre une dynamique de croissance auto-alimentée. Des signes encourageants ont émané de la consommation des ménages et des investissements en biens d'équipement aux Etats-Unis. En Europe toutefois, la situation est restée

Croissance du PIB

Graphique 1



Source: BNS.

mitigée. Si la faiblesse de l'euro a contribué à stimuler une Allemagne déjà dynamique, de nombreux autres pays ont vu leur croissance freinée par la persistance des incertitudes liées à l'immobilier et aux marchés financiers, le durcissement de la situation budgétaire et l'augmentation continue des taux de chômage. En Suisse, la reprise économique a été relativement rapide comparée aux autres pays (cf. graphique 1). La demande intérieure s'est bien maintenue et a largement compensé le ralentissement des exportations (lui-même dû aux cours de change) courant 2010.

Risque souverain accru dans certains pays

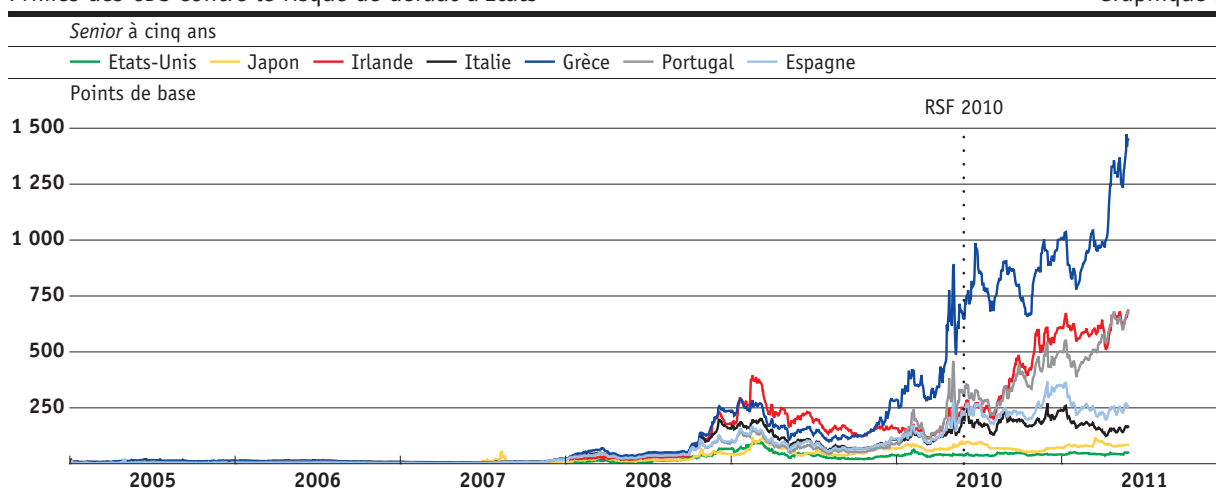
Le large soutien financier en faveur du secteur bancaire, les importantes mesures de relance budgétaire et la baisse des recettes fiscales ont fait

passer au premier plan les préoccupations liées à la dette souveraine. La hausse des primes de risque sur la dette publique a été particulièrement marquée en Grèce, en Irlande et au Portugal (cf. graphique 2). Bien que l'augmentation de la dette souveraine soit aussi préoccupante hors de la zone euro (par exemple au Japon et aux Etats-Unis)⁹, ces pays ne constituent pas actuellement le point de mire du marché.

Afin de sauvegarder la stabilité financière au sein de la zone euro, l'Union européenne et le Fonds monétaire international ont proposé, au printemps 2010, un plan de soutien d'un montant de 750 milliards d'euros. Par la suite, l'UE et le FMI ont conçu des plans d'aide financière en faveur de l'Irlande (85 milliards d'euros) et du Portugal (78 milliards d'euros), devant être financés par ce

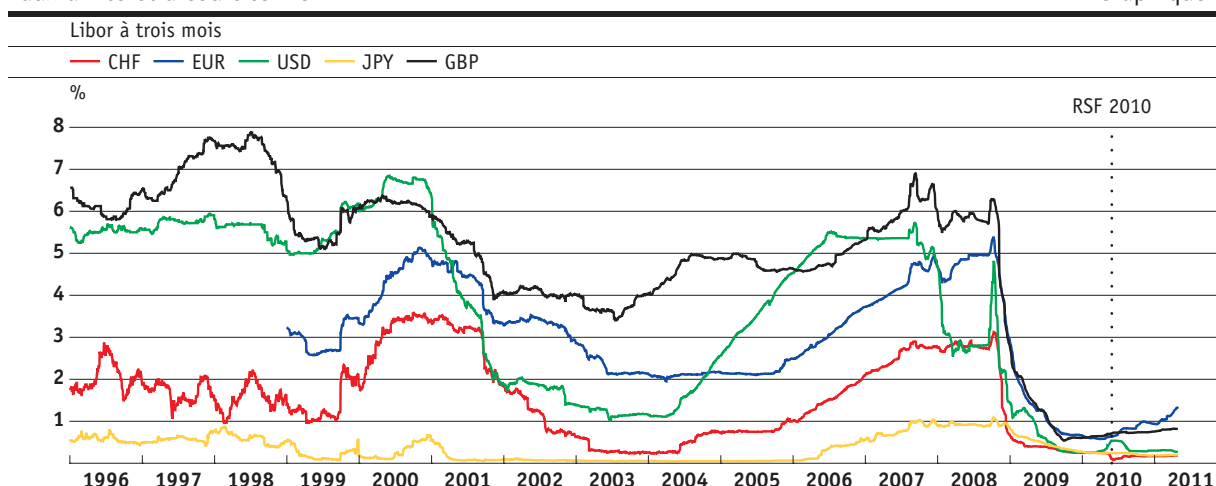
Primes des CDS contre le risque de défaut d'Etats

Graphique 2



Taux d'intérêt à court terme

Graphique 3



Graphique 2: Source: Thomson Datastream.

9 FMI, *Global Financial Stability Report*, avril 2011.

Graphique 3: Source: BNS.

plan de soutien. Pour la Grèce, un train de mesures de soutien coordonné au niveau international (d'un montant de 110 milliards d'euros) avait déjà été adopté au printemps 2010. En mars 2011, la Commission européenne approuvait la création d'un mécanisme permanent de stabilisation financière (Mécanisme européen de stabilité, ou MES), doté d'une capacité de prêt de facto plus élevée que celle du plan de soutien financier initial. Néanmoins, les primes de risque sur les dettes souveraines de l'Irlande, du Portugal et d'autres pays en périphérie de la zone euro restent élevées.

Taux d'intérêt toujours très bas

Les taux d'intérêt à court terme sont restés proches de leur minimum historique pendant plus de deux ans (cf. graphique 3). Les taux d'intérêt

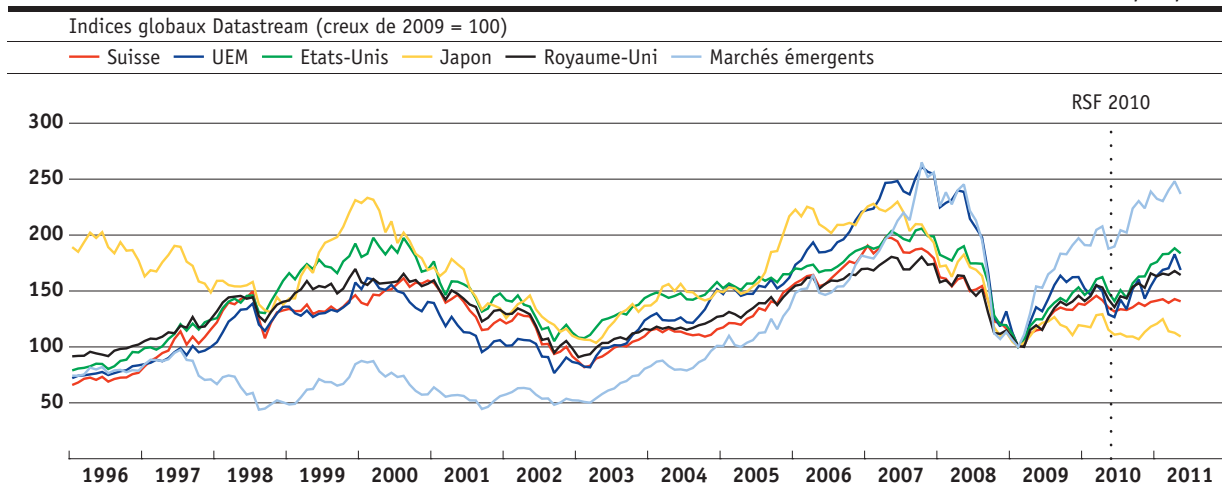
à long terme se sont aussi maintenus à un bas niveau dans une perspective historique, bien qu'ils aient commencé à augmenter sensiblement au cours des neuf derniers mois. Cette hausse est le signe d'une plus grande confiance dans la reprise économique et d'anticipations inflationnistes plus élevées, mais elle reflète aussi, dans certains cas, des préoccupations accrues face à la dette souveraine.

Nouvelle augmentation des cours des actions – signes de déséquilibres dans les marchés émergents

Après avoir connu un bref fléchissement au deuxième trimestre 2010, les cours des actions ont poursuivi leur ascension. Les actions japonaises, faisant l'objet de pressions depuis les catastrophes naturelles de mars 2011, constituent une exception

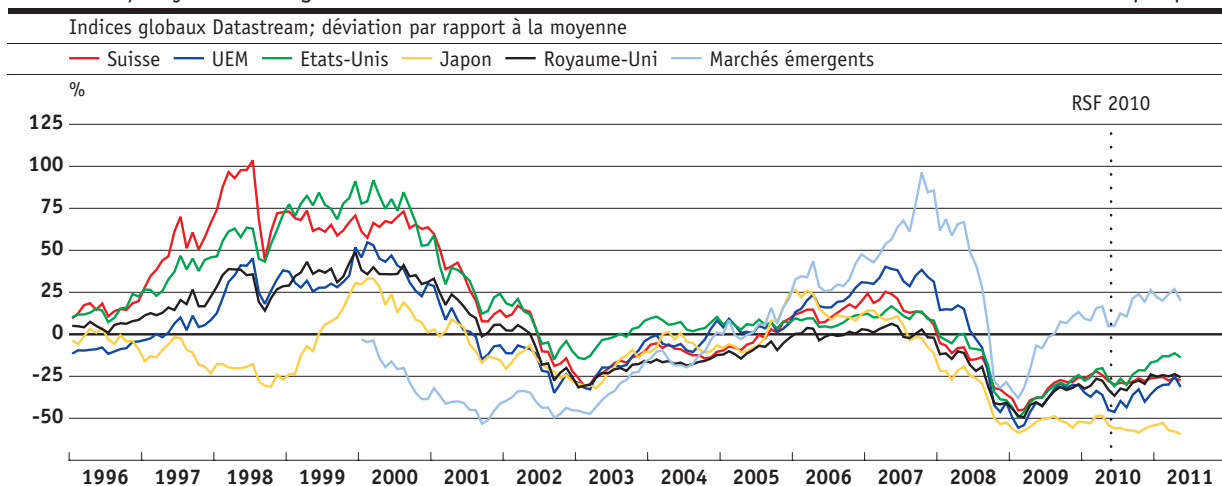
Indices boursiers

Graphique 4



Ratio cours/moyenne à long terme des bénéficières

Graphique 5



Graphique 4: Source: Thomson Datastream.

Graphique 5: Source: Thomson Datastream.

à cet égard. Dans les marchés émergents, la hausse des cours, d'environ 140% depuis le creux de 2009 (cf. graphique 4), s'est accompagnée d'importantes entrées de capitaux. En comparaison, la progression des cours boursiers dans les économies avancées se situait entre 10% (Japon) et 85% (Etats-Unis) pour la même période.

Cette performance exceptionnelle des cours des actions dans les marchés émergents reflète en partie l'apparition de déséquilibres. Si l'on se fonde sur le ratio cours/moyenne à long terme des bénéfices (cf. graphique 5) et sur d'autres mesures fondamentales en matière d'évaluation des marchés (par exemple sur un modèle d'évaluation basé sur l'actualisation des bénéfices futurs), les cours des actions dans les marchés émergents paraissent relativement élevés. Dans les économies avancées par contre, les prix se situent actuellement en deçà des

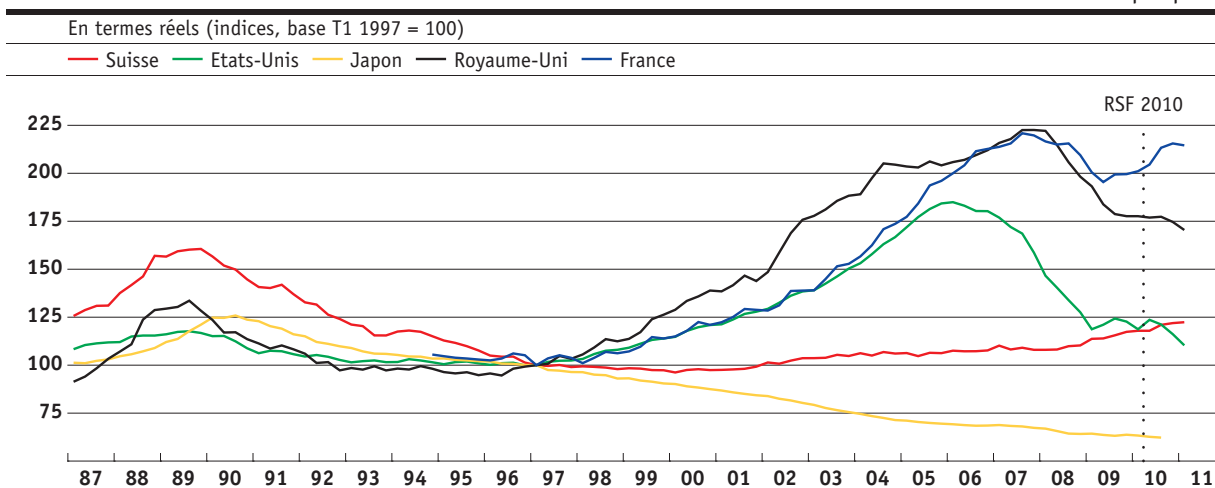
niveaux qui semblent justifiés selon les mêmes mesures. Toutefois, à moyen terme, la faiblesse persistante des taux d'intérêt risque aussi de favoriser l'apparition de déséquilibres sur les marchés des actions dans les économies avancées¹⁰.

Risques toujours élevés sur les marchés immobiliers

Parmi les pays ayant connu une crise de l'immobilier en 2008/2009, nombreux sont ceux qui ont enregistré un ralentissement de la baisse des prix sur ce marché (les Etats-Unis par exemple)¹¹, voire un renversement de tendance (notamment en France) en 2010. Dans d'autres pays toutefois (en particulier l'Irlande et l'Espagne), les prix ont continué de chuter. En Suisse, les prix de l'immobilier n'ont cessé de croître tout au long de la crise et sont toujours en hausse (cf. graphique 6).

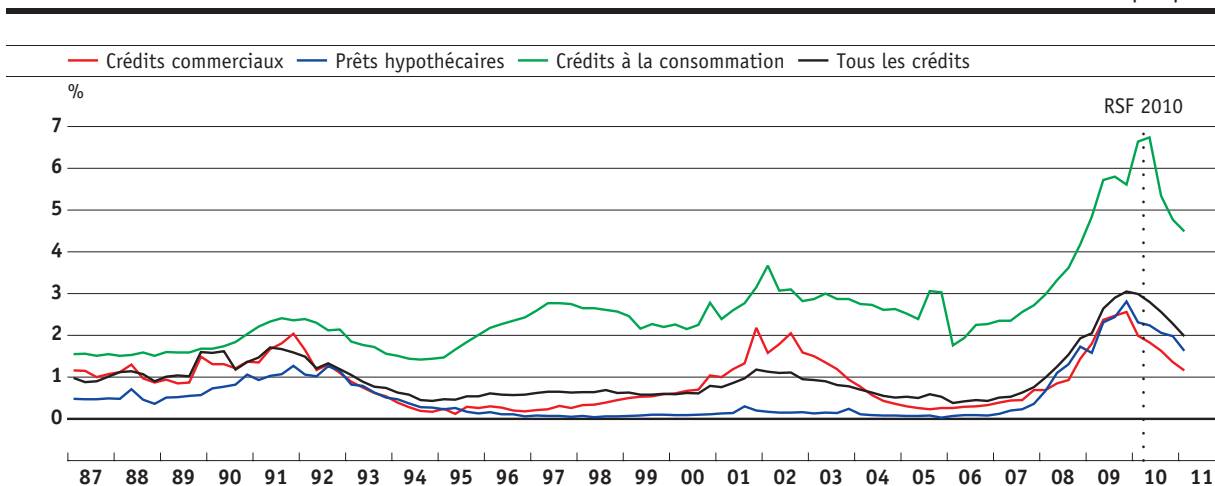
Prix de l'immobilier résidentiel

Graphique 6



Taux de créances douteuses aux Etats-Unis

Graphique 7



Graphique 6: Sources: BRI, FMI, Halifax, S&P CaseShiller et Wüest & Partner.

Graphique 7: Source: Réserve fédérale.

10 La BRI (80^e Rapport annuel, 2010) et le FMI (*Global Financial Stability Report*, avril 2011) attirent aussi l'attention sur ce risque. 11 Soutenu par des mesures spéciales pour les propriétaires.

Les risques demeurent élevés sur de nombreux marchés immobiliers, notamment au Royaume-Uni et dans certains pays de la zone euro. Sur ces marchés, les niveaux des prix apparaissent supérieurs à ceux justifiés par les fondamentaux, tels que les revenus, les loyers et les taux d'intérêt. La Banque d'Angleterre¹² et la Banque centrale européenne¹³ tirent des conclusions similaires dans leurs récents rapports sur la stabilité financière. Aux Etats-Unis et en Suisse, le niveau des prix de l'immobilier paraît actuellement en phase avec les fondamentaux. Toutefois, au cours des dernières années, le taux de croissance des prix immobiliers en Suisse a été supérieur à celui qui serait justifié par les fondamentaux. Si les prix continuent à augmenter au même rythme, éventuellement encouragés par la faiblesse persistante des taux d'intérêt, des déséquilibres apparaîtront à moyen terme dans le marché immobilier suisse. Au niveau régional, il existe déjà des signes manifestes indiquant une surchauffe (cf. encadré 2).

Qualité du crédit faible aux Etats-Unis et dans la zone euro, mais élevée en Suisse

Aux Etats-Unis et dans la zone euro, la qualité du crédit s'est fortement dégradée pendant la récente crise et continue à rester faible sous un angle historique. Les signes d'une légère amélioration de la qualité du crédit sont apparus durant les douze derniers mois aux Etats-Unis. Les créances irrécouvrables (taux de créances douteuses; cf. graphique 7) ont reculé par rapport à leur précédent pic et, selon Moody's, les relèvements de notations d'entreprises sont maintenant plus nombreux que les abaissements. En outre, les écarts de rendement des obligations d'entreprises ont continué à reculer

après l'importante diminution enregistrée dans le sillage de la crise (cf. graphique 8). Par contre, l'augmentation des créances en souffrance s'est poursuivie en 2010 dans la plupart des pays de la zone euro, et le rapport abaissement/relèvement de la notation par Moody's n'est que légèrement au-dessous du pic qu'il avait atteint. Les écarts de rendement des obligations d'entreprises se situent largement en deçà du sommet enregistré durant la crise. Bien qu'ils se soient maintenus à un niveau relativement élevé au cours des douze derniers mois, ils sont toujours inférieurs à ceux que connaissent les Etats-Unis.

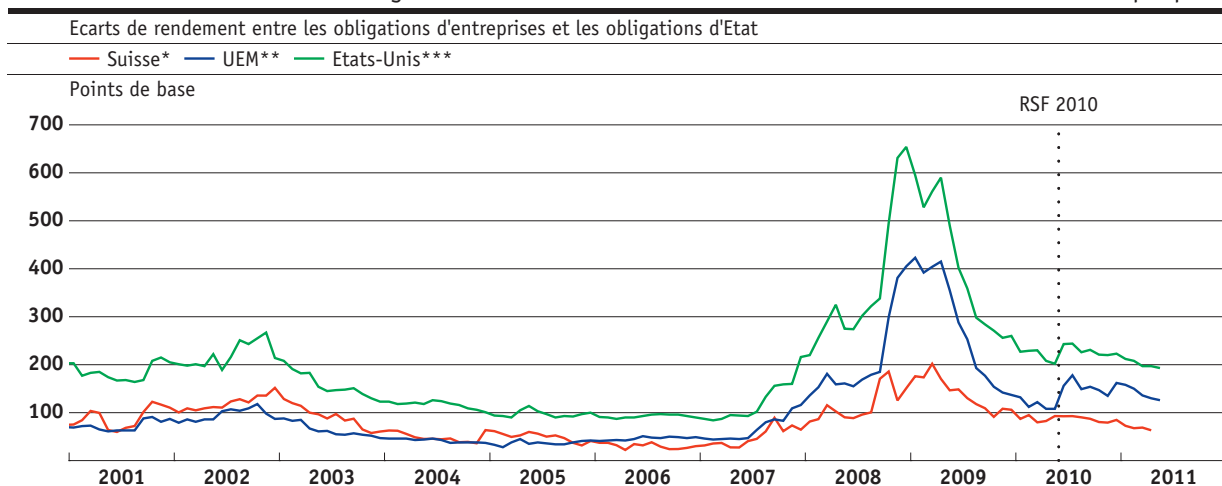
En Suisse, la qualité du crédit est restée relativement élevée en 2010. Les écarts de rendement des obligations d'entreprises ont reculé à un niveau inférieur à leur moyenne à long terme. Le nombre de défauts est demeuré stable du côté des ménages, alors qu'il a quelque peu augmenté du côté des entreprises. Les créances en souffrance sont restées proches de leur plancher historique de 2010.

Système bancaire international encore vulnérable

La solidité du système bancaire international s'est renforcée en 2010, mais les banques restent vulnérables. Comme l'a souligné le FMI¹⁴, bien que les banques aient amélioré leur capitalisation et leur rentabilité, les évolutions ont été inégales et les niveaux des fonds propres sont souvent relativement faibles par rapport aux risques incorporés dans les actifs. Cette situation se reflète dans de nouveaux abaissements de notes de la part des agences de notation. Des indicateurs de marché signalent aussi la persistance de vulnérabilités. Les primes des CDS sur les banques ont stagné à un

Ecart des rendements entre les obligations

Graphique 8



Graphique 8: Sources: BNS et Thomson Datastream.

* Rendements (taux au comptant) des obligations d'entreprises suisses ayant valeur de placement et des obligations de la Confédération, calculés par la BNS.

** Euro-Aggregate Corporate (valeur de placement, libellés en euros) et indices AAA Euro-Aggregate Government, Barclays Capital.

*** US Corporate (valeur de placement, libellés en dollars des Etats-Unis) et indices US Treasury, Barclays Capital.

12 Banque d'Angleterre, *Financial Stability Report*, décembre 2010.

13 BCE, *Financial Stability Review*, décembre 2010.

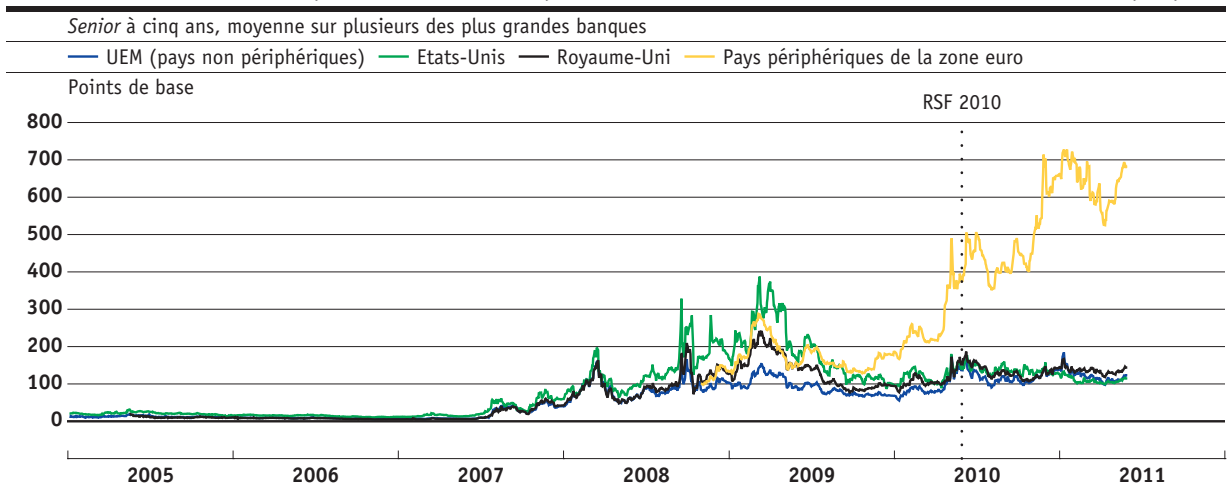
14 FMI, *Global Financial Stability Report*, avril 2011.

niveau relativement élevé (cf. graphique 9). Dans les pays à la périphérie de la zone euro, elles ont fortement augmenté en 2010 et culminent maintenant à un haut niveau dans une perspective historique.

La faible qualité du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro, conjuguée au niveau d'endettement élevé au sein même du secteur bancaire, reste la principale source de vulnérabilité du secteur bancaire international. Dans de nombreux pays, ce facteur de risque est amplifié par des problèmes de dette souveraine, une faible performance de l'économie et des déséquilibres sur le marché de l'immobilier. Des effets d'interaction entre le secteur bancaire et ces facteurs pourraient conduire à une nouvelle aggravation de la crise. En outre, le traditionnel recours au financement à court terme rend les banques vulnérables à une situation d'assèchement des liquidités.

Primes des CDS contre le risque de défaut de banques

Graphique 9



Source: Bloomberg.

Encadré 1: Structure du secteur bancaire suisse

Dans une perspective internationale, la Suisse se caractérise par un secteur bancaire particulièrement important, dans lequel les grandes banques occupent une position prépondérante. Mais d'un point de vue strictement national, elle compte par ailleurs d'autres banques, axées sur le marché intérieur, qui jouent elles aussi un rôle essentiel.

Fin 2010, la somme des actifs du secteur bancaire suisse s'établissait à 3 582 milliards de francs, soit plus de six fois le PIB annuel de la Suisse. Comparée aux autres pays du G10, la Suisse affiche ainsi le ratio le plus élevé après le Royaume-Uni (cf. tableau B1).

Les deux grandes banques, à savoir UBS et le Credit Suisse, constituent deux tiers de la somme des actifs, ce qui correspond à environ quatre fois le PIB de la Suisse. En ce qui concerne les actifs des deux grandes banques mis en relation avec le PIB, la Suisse présente le ratio le plus élevé de tous les pays du G10 (cf. tableau B1). Pour ce qui est des opérations sur le plan national toutefois, les banques axées sur le marché intérieur gagnent du terrain.

Les banques cantonales, les banques Raiffeisen, les banques régionales et d'autres banques¹⁵ contribuent largement aux activités de crédit et de dépôt en Suisse. En données agrégées, ces banques représentent 62% du marché du crédit en Suisse et plus de 74% du marché afférent aux activités de dépôt (cf. tableau B2).

Depuis le début de 2008, les banques mentionnées ci-dessus ont nettement accru leur part de marché en Suisse. En ce qui concerne le marché du crédit, elles ont enregistré une hausse de 11 points environ, du fait notamment des banques cantonales (+6 points). Pour ce qui est des activités de dépôt, lesdites banques ont augmenté leur part de marché de 4 points, cette évolution étant largement due aussi aux banques cantonales (+3 points). Quant aux créances hypothécaires, les banques en question ont vu leur part progresser à un rythme moins soutenu; en effet, la croissance a été de 3 points, dont 2 points sont à mettre au compte des banques Raiffeisen.

Le présent rapport se concentre sur les banques cantonales, les banques Raiffeisen, les banques régionales et les deux grandes banques suisses étant donné leur taille et leur importance systémique, même s'il va de soi que toutes les catégories de banques opérant en Suisse jouent un rôle important¹⁶.

Tableau B1: Comparaison internationale (fin 2010)

	Importance du secteur bancaire (ratio somme des actifs/PIB annuel)	Taille des deux principales banques (ratio somme des actifs/PIB annuel)
Allemagne*	3,4	1,1
Belgique*	3,2	2,6
Canada	2,2	0,8
Etats-Unis	1,1	0,3
France*	3,2	1,9
Italie*	1,6	1,0
Japon	2,0	0,6
Pays-Bas*	4,4	3,3
Royaume-Uni*	7,0	2,5
Suède*	3,5	2,2
Suisse	6,6	4,3

* Etat fin juin 2010.

Sources: Bankscope, Banque du Canada, Banque du Japon, BCE, BNS, FFIEC, FINMA, Japanese Bankers Association et OCDE.

Tableau B2: Parts de marché dans les activités nationales, selon la catégorie de banque (en %, fin 2010)

	Grandes banques	Banques cantonales	Banques Raiffeisen	Banques régionales	Autres banques
Créances sur des établissements non financiers	38,1	26,6	4,7	3,8	26,8
dont gagées	36,1	18,1	5,2	4,3	36,3
dont non gagées	39,6	32,6	4,3	3,5	20,1
Créances hypothécaires sur ménages	30,9	34,3	15,8	10,2	8,8
Dépôts dans des comptoirs en Suisse	25,5	35,1	19,9	10,2	9,2
Total des actifs	32,3	29,3	11,2	7,4	19,8

Sources: BNS et FINMA.

15 Par «autres banques», il faut entendre les banquiers privés, les banques boursières ainsi que les banques en mains étrangères et les succursales des banques étrangères.

16 Nous sommes conscients du fait que plusieurs «autres banques» participent largement elles aussi à certaines fonctions d'importance systémique (cf. tableau B2). Par conséquent, les chiffres indiqués dans les «totaux» du présent rapport sont une combinaison de données afférentes d'une part aux banques cantonales, aux banques Raiffeisen et aux banques régionales et, d'autre part, aux principales «autres banques».

2 Rentabilité

Dans l'ensemble, la rentabilité du secteur bancaire suisse s'est nettement améliorée depuis 2009. Sous l'angle de la stabilité financière, la durabilité des bénéfices est importante, car elle permet aux banques d'utiliser ceux qui ne sont pas distribués pour constituer une base de fonds propres qui soit solide et à même de renforcer la résistance aux chocs inattendus. L'évolution des bénéfices en 2010 s'explique surtout par les résultats des grandes banques, en particulier d'UBS. Celle-ci a annoncé des bénéfices de 7,5 milliards de francs, ce qui représente un rétablissement notable en regard des 2,7 milliards de pertes nettes enregistrées l'année précédente. Les bénéfices des établissements axés sur le marché intérieur sont restés pratiquement inchangés par rapport au niveau de 2009, se maintenant nettement au-dessus de leur moyenne historique.

Grandes banques

Le bénéfice net cumulé des grandes banques était de 12,6 milliards de francs en 2010, soit 8,6 milliards de plus qu'en 2009. Les deux grandes banques ont ainsi désormais renoué avec les profits. Le redressement a été particulièrement marqué pour UBS, qui a enregistré des bénéfices nets de 7,5 milliards de francs en 2010, contre 2,7 milliards de pertes nettes en 2009. Les bénéfices nets du Credit Suisse ont diminué de 1,6 milliard par rapport à ceux de l'année précédente, passant ainsi à 5,1 milliards. Mesurée au rendement des actifs

(*return on assets*, RoA), la rentabilité s'est accrue dans l'ensemble, atteignant 0,54%, contre 0,17% en 2009. Comme les actifs sont restés stables, cette évolution est vraisemblablement due à une augmentation de la productivité et à une amélioration de la capacité à générer des revenus (cf. graphique 10).

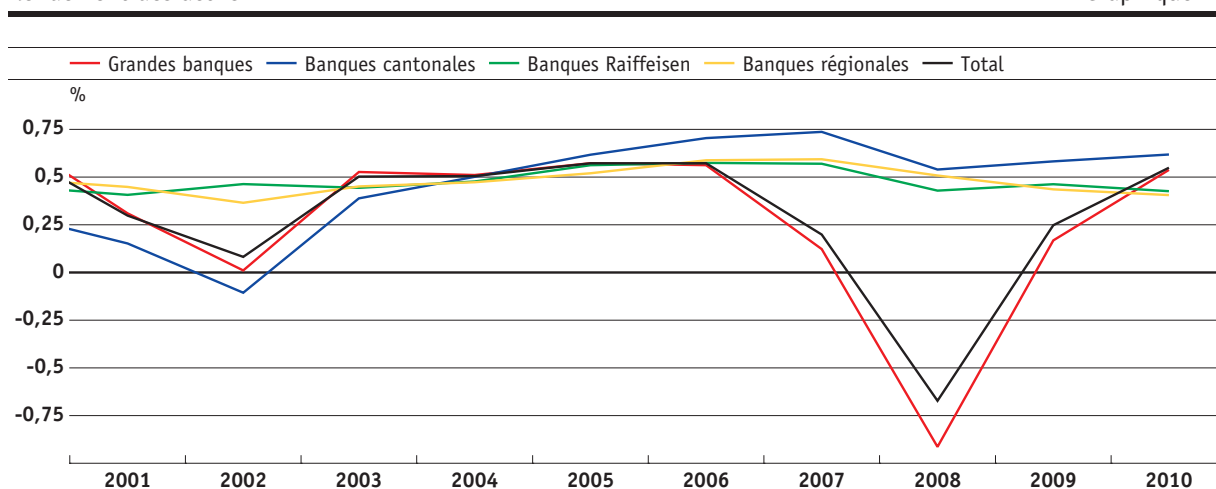
Malgré les inquiétudes exprimées concernant les activités de gestion de fortune des grandes banques (cf. *Rapport sur la stabilité financière*, 2010), on ne relève aucun signe concret de changement structurel dans ce domaine d'activité. Au Credit Suisse, les produits nets et les marges nettes issus des activités de *private banking* sont restés relativement stables sur un horizon de huit ans¹⁷. A UBS, en raison de problèmes spécifiques, les produits nets et les marges nettes¹⁸ provenant des activités de gestion de fortune ont été fortement éprouvés durant la crise, et les sorties nettes de fonds ont été considérables en 2008. Malgré ces développements, le stock d'actifs sous gestion reste important en comparaison historique. L'afflux net de nouveaux fonds enregistré au premier trimestre 2011 a été notable, confirmant les développements positifs observés fin 2010, et ce même pour UBS¹⁹.

Evolution des produits d'exploitation

Globalement, les produits d'exploitation²⁰ des grandes banques ont augmenté, passant de 53,9 milliards en 2009 à 61,2 milliards de francs en 2010. Les produits d'exploitation d'UBS se sont accrus de 9,4 milliards en 2010, tandis que ceux du Credit Suisse ont reculé de 2,1 milliards de francs. Cette différence s'explique essentiellement par des

Rendement des actifs

Graphique 10



Sources: BNS et FINMA.

17 2003–2010.

18 Les marges nettes provenant des activités de gestion de fortune sont estimées par les produits avant impôt divisés par les actifs sous gestion.

19 Sources: rapports annuels.

20 Les produits d'exploitation représentent la somme du produit net des opérations d'intérêts, du produit net des opérations de commissions et des prestations de services, du produit net des opérations de négoce et des autres produits d'exploitation.

développements contraires au niveau du produit des opérations de négoce. Le produit des opérations de commissions et des prestations de services et le produit des opérations d'intérêts sont restés plus ou moins inchangés.

Pour les deux grandes banques, le produit des opérations de commissions et des prestations de services reste la principale composante de leurs produits. En 2010, il a représenté approximativement 50% du total des produits, contre environ 26% pour le produit des opérations de négoce et quelque 21% pour le produit des opérations d'intérêts.

Amélioration de l'efficacité des coûts dans son ensemble

Les deux grandes banques ont vu leurs charges d'exploitation reculer d'environ 2% en 2010. L'efficacité des coûts, mesurée par le ratio charges/produits (*cost/income*), s'est améliorée en données agrégées pour les grandes banques sous l'influence des deux facteurs de ce ratio. Le ratio est passé de 76% en 2009 à 70% en 2010. Pour les deux grandes banques, l'efficacité des coûts est revenue aux niveaux qui prévalaient avant la crise.

Nouvelle baisse des correctifs de valeur, provisions et pertes

Même si le risque de crédit des banques suisses opérant à l'échelle internationale est resté élevé (cf. chapitre 1), les correctifs de valeur, provisions et pertes enregistrés par les grandes banques suisses ont encore reculé de 70% en 2010 en termes agrégés, alors qu'ils se situaient déjà à un niveau bas. Les deux grandes banques ont annoncé chacune des réductions d'environ 1,5 milliard de francs. Les provisions pour pertes sur crédits à UBS étaient de 66 millions en 2010, contre 1,8 milliard de francs en 2009. Au Credit Suisse, un montant net de 79 millions de francs de provisions pour pertes sur crédits a été libéré en 2010 tandis que des provisions nettes de 506 millions de francs avaient été constituées en 2009. Les correctifs de valeurs, provisions et pertes se sont inscrits au-dessous de leur moyenne sur dix ans, aussi bien en termes absolus qu'en pourcentage du total des crédits.

Banques axées sur le marché intérieur

La rentabilité des banques axées sur le marché intérieur est restée globalement inchangée depuis 2009. Les bénéfices nets cumulés des banques cantonales, des banques régionales et des banques Raiffeisen ont représenté 3,6 milliards en 2010, ce qui équivaut à une augmentation de 7% par rapport à 2009. Mesurée au rendement des actifs (RoA), la rentabilité s'est stabilisée à 0,54%, soit légèrement au-dessus de la moyenne sur dix ans (cf. graphique 10).

Efficacité des coûts inchangée

Comme les produits et les coûts sont restés relativement constants en 2010, le ratio charges/produits est lui aussi demeuré stable (54%). Pour les banques axées sur le marché intérieur, ce ratio se situe entre 61% (banques Raiffeisen) et 51% (banques cantonales).

Faibles marges d'intérêts en comparaison historique

Le produit des opérations d'intérêts reste la principale composante des produits pour les trois catégories de banques axées sur le marché intérieur. Il représente approximativement 70% du total des produits au niveau agrégé. Ce sont les banques Raiffeisen qui affichent la proportion la plus élevée, soit 83%. Malgré une croissance d'environ 5,8% du volume des crédits, les produits nets des opérations d'intérêts sont restés relativement stables pour les banques axées sur le marché intérieur. En conséquence, les marges des opérations d'intérêts ont diminué, passant de 1,7% en 2009 à 1,6% en 2010, notamment du fait de la concurrence, mais aussi en raison de la priorité donnée aux produits à plus faible marge²¹. Les marges d'intérêts connaissent un recul constant depuis 2007 pour les trois catégories de banques. Elles se situent actuellement bien en dessous de leurs moyennes historiques à long terme. Conjointement à une croissance du crédit supérieure à la moyenne, cette évolution pourrait indiquer une augmentation de la prise de risques chez ces banques (cf. chapitre 3 et encadré 2).

Les correctifs de valeur, provisions et pertes des banques axées sur le marché intérieur restent à un niveau historiquement bas. En 2010, ils représentaient 0,3 milliard de francs, soit environ 0,06% du total des crédits.

²¹ Les marges d'intérêts sont estimées par le produit net des opérations d'intérêts divisé par le total des crédits.

3 Risques

Aucune baisse notable des risques n'a été observée d'une année à l'autre pour les grandes banques. Le risque de crédit n'a que légèrement diminué, tandis que le risque de marché a progressé. Ces établissements demeurent donc exposés à un risque considérable en regard de leurs fonds propres pouvant absorber des pertes (cf. chapitre 4).

Dans le scénario de base, le risque de crédit des portefeuilles étrangers représente la plus grande source de risques pour les grandes banques. Les pertes qui résulteraient d'une concrétisation de ce risque seraient toutefois modérées. Selon le scénario négatif, les risques de crédit et de marché, amplifiés par d'éventuels effets de contagion de la crise de la dette souveraine dans les pays périphériques de la zone euro, constitueraient la plus importante source de risques pour ces banques. Les pertes pourraient alors être substantielles.

Pour les établissements axés sur le marché intérieur, la croissance des prêts hypothécaires est restée forte en 2010, dans un contexte de taux d'intérêt faibles, de hausse des prix de l'immobilier et de concurrence intense. Ces développements ont contribué à accroître le risque de crédit dans cette catégorie de banques. Si la progression actuelle des prêts hypothécaires et des prix de l'immobilier devait se poursuivre ou s'accélérer, elle pourrait menacer sérieusement la stabilité financière à moyen terme.

Dans le scénario de base, le principal risque des banques axées sur le marché intérieur provient de leur exposition toujours aussi élevée au risque de taux d'intérêt. Un accroissement modeste des

taux pourrait se traduire par des pertes notables, mais gérables dans l'ensemble, pour de nombreux établissements. Si l'augmentation devait avoir une ampleur et une rapidité supérieures à toute attente, ces banques pourraient subir des pertes considérables.

Selon le scénario négatif, les établissements axés sur le marché intérieur seraient exposés principalement au risque de crédit, ce qui se traduirait par une hausse des amortissements et des provisions.

Grandes banques

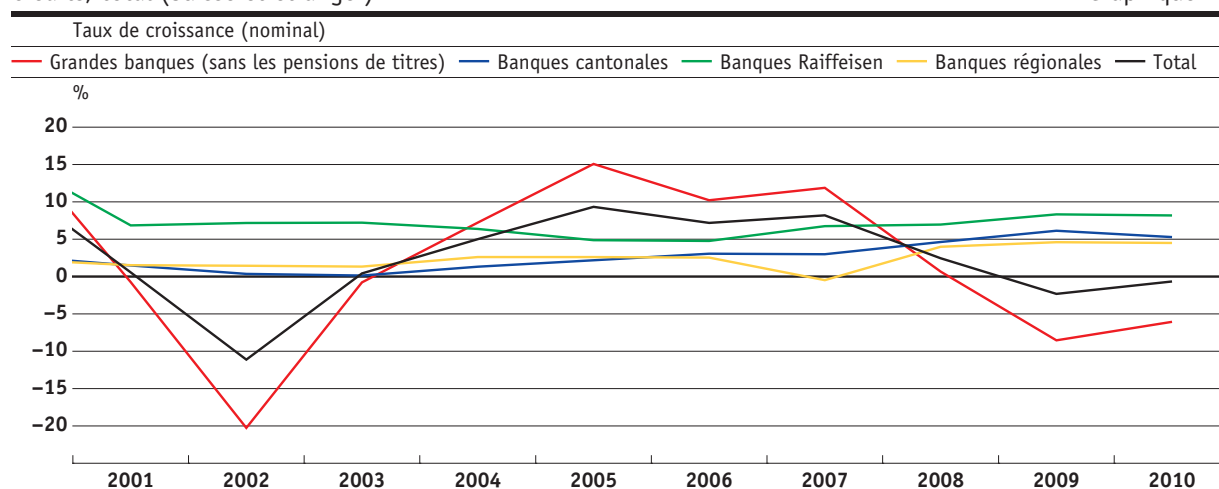
Légère diminution du risque de crédit

En ce qui concerne le volume des crédits, l'exposition des grandes banques au risque de crédit²² s'établissait à 1237 milliards de francs fin 2010, c'est-à-dire à un niveau pratiquement inchangé par rapport à 2009 (1239 milliards). Environ 40% de l'exposition des deux grandes banques résulte des crédits traditionnels, 35%, des pensions de titres (*repo*) et des prêts et emprunts de titres (*securities lending and borrowing, SLB*) et les 25% restants, des engagements de crédit²³ et des prêts détenus en vue de la vente.

Les crédits traditionnels²⁴ des grandes banques ont fléchi, passant de 530 milliards de francs en 2009 à 503 milliards en 2010 (cf. tableau 11). Environ 60% des crédits traditionnels concernaient des débiteurs suisses. Les activités de crédit en Suisse ont progressé d'environ 1% entre 2009 et 2010, principalement en raison d'une augmentation des prêts hypothécaires (231 milliards de francs en

Crédits, total (Suisse et étranger)

Graphique 11



Sources: BNS, FINMA et rapports annuels 2010.

22 L'exposition au risque de crédit découle des crédits traditionnels, des prêts détenus en vue de la vente, des engagements de crédit, des pensions de titres ainsi que des prêts et emprunts de titres (*securities lending and borrowing, SLB*). En principe, elle comprend aussi les dérivés de crédit (en particulier les *credit default swaps, CDS*). Dans le présent rapport, ce type d'exposition est toutefois abordé dans le paragraphe consacré au risque de marché.

23 Les engagements de crédit englobent également les garanties de crédit et les instruments similaires.

24 Fin 2010, UBS a indiqué que les crédits traditionnels comprenaient également les garanties en espèces liées aux opérations sur dérivés et que les créances et les dettes de courtage avaient été intégrées dans les postes *Crédits* et *Créances sur les banques*, qui font partie des crédits traditionnels. UBS fait désormais une distinction claire entre ces postes; les chiffres du présent rapport ont dû être adaptés en conséquence.

2010, contre 229 milliards en 2009). Cette progression est toutefois nettement inférieure à la croissance moyenne des prêts hypothécaires octroyés en Suisse par l'ensemble des banques helvétiques (5%). A l'inverse, les crédits à des débiteurs étrangers ont baissé de près de 12% sur la même période.

Contrairement aux crédits traditionnels, les positions présentant un risque relativement faible, telles que les pensions de titres ou les contrats de prêts et emprunts de titres, ont augmenté, passant de 390 milliards de francs en 2009 à 425 milliards en 2010. Les autres expositions au risque de crédit (par exemple prêts détenus en vue de la vente ou garanties de crédit) ont diminué pour s'inscrire à 308 milliards de francs en 2010 (319 milliards en 2009) en raison d'une réduction des garanties de crédit²⁵.

En ce qui concerne la qualité du crédit, les indicateurs rétrospectifs suggèrent que la qualité générale déjà élevée des portefeuilles de crédit des grandes banques s'est encore améliorée en 2010. La part des créances en souffrance dans le total des crédits est tombée à 0,4% en 2010 (2009: 0,9%; cf. tableau 12) et les provisions pour pertes sur crédits ont fortement baissé dans ces établissements. Cette situation tranche fortement avec les indicateurs relatifs à la qualité du crédit présentés au chapitre 1, qui ne portent pas spécifiquement sur les portefeuilles de crédit des grandes banques, et qui reflètent toujours une qualité du crédit historiquement faible aux Etats-Unis et en Europe, et moyenne en Suisse.

Selon les indicateurs combinant des informations relatives au volume et à la qualité des portefeuilles de crédits (par exemple les actifs pondérés

en fonction des risques ou les modèles internes des banques), le risque de crédit des grandes banques a légèrement fléchi en 2010. La diminution des actifs pondérés en fonction du risque de crédit était plus prononcée chez UBS (-15%) qu'au Credit Suisse (-4%). Pour ces deux établissements, elle tient en grande partie à l'appréciation du franc suisse²⁶. Le modèle de risque interne du Credit Suisse indique une réduction du risque de crédit d'environ 3%²⁷. UBS ne publie aucune information sur ses modèles de risque internes.

Selon le scénario de base, la qualité du crédit devrait progresser aux Etats-Unis et en Europe et demeurer relativement élevée en Suisse. Les pertes qui résulteraient d'une concrétisation du risque de crédit seraient modérées pour les grandes banques.

Selon le scénario négatif, la qualité du crédit chuterait fortement aux Etats-Unis et en Europe et modérément en Suisse. Les pertes qui résulteraient d'une concrétisation du risque de crédit seraient considérables et affecteraient des pans importants des bilans de ces établissements.

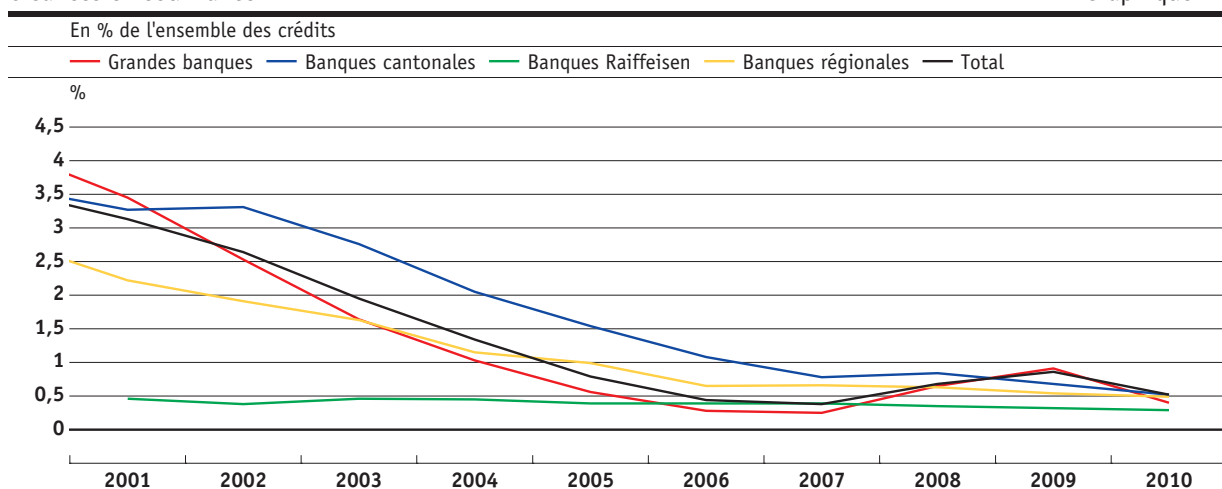
Evolution contrastée du risque de marché

Fin 2010, les portefeuilles de négoce des grandes banques s'établissaient à 506 milliards de francs, soit à un niveau relativement stable par rapport à 2009 (509 milliards). Ils étaient composés pour près de 60% d'instruments de dette et pour environ 30% d'instruments de capitaux propres, le reste englobant d'autres actifs tels que les métaux précieux.

Bien que les positions relatives aux instruments dérivés ne soient pas comprises dans les portefeuilles de négoce mentionnés ci-dessus, elles représentent

Créances en souffrance

Graphique 12



Sources: BNS et FINMA.

25 Source: rapports annuels.

26 Le Credit Suisse souligne que la diminution des actifs pondérés en fonction des risques (risque de crédit, risques sans contreparties, risque de marché et risque opérationnel) d'environ 3 milliards de francs reflète un effet de change de 15 milliards compensé par des hausses du risque de crédit, du risque de marché et du risque opérationnel. UBS précise que la dépréciation face au franc suisse de plusieurs devises importantes a sensiblement contribué à la plupart des réductions de ses actifs pondérés en fonction des risques. Source: rapports annuels.

27 Le risque de crédit comprend les catégories suivantes: crédits aux entreprises et aux particuliers, expositions aux activités de crédit et aux contreparties sur le plan international, risque d'événement dans une économie émergente, crédits immobiliers et crédit structuré. Source: Credit Suisse, rapport annuel 2010.

également une source majeure de risque de marché. La crise a notamment attiré l'attention sur les dérivés de crédit, dont la valeur de remplacement a été multipliée par neuf entre 2006 et 2008 dans les portefeuilles des grandes banques. Fin 2010, leur valeur de remplacement s'élevait à 108 milliards de francs, contre 142 milliards en 2009²⁸.

Les indicateurs relatifs au risque de marché, tels que les actifs pondérés en fonction des risques, la *value at risk* (VaR)²⁹ ou les modèles internes des banques, montrent un accroissement de ce risque pour UBS, mais révèlent une situation mitigée pour le Credit Suisse:

– Chez UBS, les actifs pondérés en fonction du risque de marché ont progressé pour s'établir à 21 milliards de francs en 2010 (2009: 13 milliards). Dans son rapport annuel 2010, la banque précisait que cette hausse résultait d'une prise de risque plus importante, conformément à ses objectifs communiqués au second semestre de la même année³⁰. La VaR réglementaire en fin de période s'est accrue au niveau du groupe, passant de 79 millions de francs en 2009 à 94 millions en 2010.

– Au Credit Suisse, les actifs pondérés en fonction du risque de marché ont augmenté pour s'établir à 19 milliards de francs en 2010 (2009: 17 milliards). Cet accroissement traduit une exposition plus élevée aux produits de crédit et aux titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (RMBS), qui est contrebalancée par un effet marqué de change³¹.

En comparaison, la VaR réglementaire en fin de période au niveau du groupe a passé de 131 millions de francs en 2009 à 124 millions en 2010. D'après la structure du capital économique du Credit Suisse, le risque de marché a diminué de 19%³². Toutefois, la réduction globale du risque de position au Credit Suisse tient pour une grande part à des effets de change³³.

Dans le scénario de base, les pertes qui résulteraient d'une concrétisation du risque de marché seraient faibles pour les deux grandes banques. Elles découleraient des expositions aux marchés émergents, qui sont sensibles au risque sur actions, car les cours des actions correspondantes diminueraient modérément. Ces pertes seraient néanmoins compensées par les développements positifs des marchés obligataires et des marchés des actions dans les pays industrialisés.

Selon le scénario négatif, les cours mondiaux des actions chuteraient et la croissance stagnerait.

Les pertes qui résulteraient d'une concrétisation du risque de marché seraient considérables pour les deux banques et découleraient du risque relatif aux écarts de rendement et du risque sur actions.

Exposition directe modérée aux pays périphériques de la zone euro

Les expositions aux pays périphériques de la zone euro, mesurées par les créances brutes, ont diminué, passant de 60 milliards de francs en 2009 à 46 milliards en 2010³⁴, dont 2 milliards de créances sur la Grèce, 12 milliards sur l'Irlande, 15 milliards sur l'Italie, 2 milliards sur le Portugal et 15 milliards sur l'Espagne. Les créances brutes sont présentées selon la norme établie par la Banque des Règlements Internationaux (BRI). L'exposition concerne, pour moitié environ, le secteur privé non-bancaire, le reste étant réparti à égalité entre les dettes souveraines et les banques. L'exposition globale est relativement faible au regard des normes internationales et représente environ 3% des expositions transfrontières des grandes banques³⁵. Environ 50% des créances sur les banques et le secteur privé et à peine 20% de celles sur les Etats souverains sont assorties d'une garantie.

La présentation des créances brutes selon la norme établie par la BRI suit une approche comptable et non une approche axée sur la gestion des risques des grandes banques. La principale différence entre ces deux approches pour les positions brutes réside dans le fait que l'approche axée sur la gestion des risques permet une compensation (*netting*) de positions du portefeuille de négoce telles que les pensions de titres (*repos*) avec les *reverse repos*. Les expositions communiquées par les banques sous cette optique sont donc sensiblement plus faibles³⁶. Selon l'approche axée sur la gestion des risques du Credit Suisse telle qu'elle est publiée dans son rapport annuel 2010, les expositions brutes à la dette souveraine des pays périphériques de la zone euro s'élèvent à 3,4 milliards de francs. Les expositions brutes aux établissements financiers et au secteur privé (entreprises et autres) s'inscrivent à respectivement 4 milliards et 6,1 milliards de francs. Les expositions nettes, qui comprennent la valeur des couvertures telles que les *credit default swaps* (CDS), représentent 0,3 milliard de francs sur les Etats souverains, 1,8 milliard sur les établissements financiers et 2,3 milliards sur le secteur privé. UBS publie ses cinq principales expositions à la dette souveraine des économies

28 Source: rapports annuels.

29 La VaR (*value at risk*) mesure la perte maximale pour une probabilité et un laps de temps donnés. Par exemple, une VaR à un jour, à 99% et d'un montant de 100 millions de francs signifie que les pertes sur les opérations de négoce ne dépasseront pas 100 millions de francs, avec une probabilité de 99% et pour une période d'un jour.

30 UBS, rapport annuel 2010, page 181.

31 Credit Suisse, rapport annuel 2010.

32 Le risque de marché comprend les catégories suivantes: négoce de titres à revenu fixe, négoce d'actions et placements. En raison d'un changement de méthode, une comparaison du capital économique n'est possible que pour les troisième et quatrième trimestres 2010 et

pour le quatrième trimestre 2009.

33 Dans l'ensemble, les risques de positions du Credit Suisse ont fléchi de 10% entre 2009 et 2010. Si l'on exclut l'effet de change lié au dollar des Etats-Unis, la réduction atteint 2%.

Source: Credit Suisse, rapport annuel 2010.

34 Source: statistiques de la BNS, basées sur les principes de la BRI en matière de statistiques bancaires consolidées. Les chiffres cités dans le texte se réfèrent aux créances étrangères des grandes banques, sur une base consolidée, et sont calculés en fonction du risque ultime. L'exemple suivant illustre la notion de risque ultime: si une banque suisse A accorde un prêt à la filiale autrichienne de la société X, qui est garanti par le siège allemand de cette dernière, la

européennes développées notées AA ou moins³⁷, mais ne fournit aucune information sur ses expositions aux autres secteurs (établissements financiers ou entreprises) ou à des pays périphériques de la zone euro que les marchés examinent actuellement à la loupe. Tant l'approche comptable que la perspective de la gestion des risques indiquent une faible contribution directe de ces expositions aux risques de marché et de crédit. Pour pouvoir interpréter les chiffres axés sur la gestion des risques, il faut savoir que l'optique diffère fortement d'une banque à l'autre. Les chiffres publiés ne peuvent donc être comparés et interprétés aisément. Ils représentent un complément aux rapports statistiques standards, sans pour autant s'y substituer.

Dans le scénario de base, les expositions aux pays périphériques de la zone euro contribueraient faiblement aux risques de marché et de crédit des grandes banques. Selon le scénario négatif, l'impact direct serait modéré. Il faut néanmoins souligner qu'une résurgence des problèmes dans ces pays constitue l'un des déclencheurs éventuels du scénario négatif. L'effet des expositions directes aux pays périphériques de la zone euro doit donc être compris au sens large, car les deux grandes banques seraient également affectées par les pertes liées à une détérioration globale de la situation sur les marchés économiques et financiers.

Faible risque de taux d'intérêt dans le portefeuille de banque

Le risque de taux d'intérêt découle d'une asymétrie entre les échéances des postes de l'actif et celles du passif d'un établissement. Les banques recourent typiquement aux engagements à court terme pour refinancer des crédits à long terme. Du fait de telles transformations d'échéances, les taux d'intérêt sur les actifs peuvent être bloqués pour une période plus longue que ceux sur les passifs. Si une banque se trouve dans une telle situation, une hausse des taux d'intérêt réduit la valeur actualisée des actifs dans une plus forte mesure que celle des passifs et, partant, la valeur actualisée nette de la banque diminue. La valeur actualisée nette d'une banque équivaut aux flux de trésorerie attendus, actualisés en fonction des taux d'intérêt sans risque pertinents.

Le risque de taux d'intérêt affecte le portefeuille de négoce et les positions du portefeuille de banque. Il est pris en compte dans les mesures du risque de marché dans le portefeuille de négoce. Il a fléchi modérément pour les deux grandes

banques³⁸. L'évaluation faite par les grandes banques de l'effet d'une hausse simultanée de la courbe des taux sur la valeur actualisée des flux de trésorerie liés aux positions de leur portefeuille de banque traduit l'impact du risque de taux d'intérêt sur ces positions³⁹. Pour interpréter ces chiffres, il est important de souligner que le risque de taux d'intérêt peut se concrétiser sur une longue période, sous la forme de revenus plus faibles. Ses effets sur les gains et les pertes des banques ne sont pas nécessairement immédiats.

Chez UBS, le risque de taux d'intérêt a fortement augmenté dans le portefeuille de banque d'une année à l'autre. Si la courbe des taux avait progressé simultanément d'un point de base, la valeur actualisée des positions de son portefeuille de banque aurait diminué de 16,6 millions de francs en 2010 (2009: 1,8 million). UBS indique cependant que l'impact d'un déplacement parallèle des taux d'intérêt de 200 points de base sur la valeur actualisée des expositions de son portefeuille de banque serait nettement inférieur au seuil des 20% de fonds propres réglementaires pris en compte défini par les instances de réglementation⁴⁰.

On constate une tendance inverse au Credit Suisse d'une année à l'autre. Si la courbe des taux avait progressé simultanément d'un point de base, la valeur actualisée des positions de son portefeuille de banque se serait accrue de 8,5 millions de francs en 2010, contre 7,7 millions en 2009. Le Credit Suisse fournit également des informations sur l'impact de mouvements parallèles des taux d'intérêt de respectivement 100 et 200 points de base, à l'instar des instances de réglementation. Une progression parallèle des taux d'intérêt de 200 points de base entraînerait une augmentation de la valeur actualisée des positions du portefeuille de banque de 1,7 milliard de francs. Une diminution de 200 points de base réduirait cette valeur de 1,5 milliard. Cela représente moins de 5% des fonds propres pris en compte du Credit Suisse à la fin de 2010.

Dans le scénario de base, l'augmentation des taux d'intérêt généraux serait modeste. Les pertes potentielles liées au risque de taux d'intérêt dans le portefeuille de banque seraient faibles pour UBS, alors que le Credit Suisse pourrait même enregistrer un bénéfice. Une hausse soudaine et rapide des taux d'intérêt généraux affecterait moyennement UBS. Selon le scénario négatif, la politique monétaire devrait rester accommodante afin de contrer une résurgence de la récession. Les taux d'intérêt

banque suisse A est alors exposée à l'Allemagne en termes de risque ultime.

35 BRI, *Quarterly review BRI*, «International banking and financial market developments», mars 2011.

36 Dans une approche comptable, les pensions de titres (*repos*) et les *reverse repos* seraient traités séparément, les premières en tant qu'actifs et les seconds en tant qu'engagements. Dans une approche de gestion des risques, ces positions peuvent être compensées mutuellement si certaines conditions sont réunies (par exemple émetteur et échéance identiques). Par conséquent, les expositions brutes sont généralement plus basses dans cette dernière approche que dans la première et donnent une image plus épurée des risques sous-jacents.

37 Ces expositions concernent l'Italie, la Belgique, l'Islande, la Grèce et le Portugal. Les expositions brutes représentent, au total, près de 3,5 milliards de francs, dont 2,8 milliards pour l'Italie. Les expositions nettes d'UBS à ces pays totalisent 1 milliard de francs.

38 Chez UBS, la VaR de fin de période (à dix jours, probabilité de 99%) pour le risque de taux d'intérêt sur les positions de négoce a passé de 116 millions de francs fin 2009 à 96 millions fin 2010. Le Credit Suisse ne fournit pas de VaR distincte pour le risque de taux d'intérêt, mais publie une VaR (à un jour, probabilité de 99%) réunissant le risque de taux d'intérêt et le risque d'écart de rendement. Celle-ci a baissé pour s'inscrire à 96 millions de francs fin 2010 (fin 2009: 116 millions). Le Credit Suisse précise toutefois que la diminu-

pourraient même baisser dans certains pays, ce qui aurait un effet négatif modéré sur le Credit Suisse.

Banques axées sur le marché intérieur

Nouvel accroissement du risque de crédit

En 2010, le volume des crédits a continué de croître, notamment en raison des prêts hypothécaires, mais à un rythme légèrement plus lent. Bien que les indicateurs rétrospectifs attestent une qualité élevée pour les portefeuilles de crédits des banques axées sur le marché intérieur, la faiblesse des taux d'intérêt, l'augmentation des prix de l'immobilier et la concurrence accrue pourraient sérieusement menacer la stabilité financière à moyen terme. Les indicateurs combinant des informations relatives au volume et à la qualité de ces portefeuilles suggèrent également une progression du risque de crédit.

Hausse toujours forte du volume des crédits en raison des prêts hypothécaires

Du fait de leur modèle commercial, les établissements axés sur le marché intérieur se focalisent sur les activités de crédit. En moyenne, les crédits représentent quelque 80% du total des actifs. Les prêts hypothécaires, dont trois quarts concernent des ménages et un quart, des entreprises, constituent près de 90% de l'ensemble des crédits. Le reste englobe des créances non garanties (7%), telles que des crédits en compte courant ou des crédits d'investissement, et d'autres créances garanties (3%), ces deux catégories étant secondaires en termes de volume.

En 2010, le total des crédits accordés par les banques axées sur le marché intérieur a progressé de 5,8%. Les prêts hypothécaires, dont le taux de croissance s'établit à 6,1%, ont fortement contribué à cette hausse. Bien que ces taux de croissance soient légèrement inférieurs à ceux de l'année précédente (total des crédits: 6,2%; prêts hypothécaires: 6,9%), ils restent supérieurs à leur moyenne à long terme. Le total des crédits a en effet crû de 4,2% en 10 ans et les prêts hypothécaires, de 5%. Les taux de croissance varient considérablement d'une catégorie de banques à l'autre, et d'un établissement à l'autre au sein de chaque catégorie.

Les prêts hypothécaires ont poursuivi leur forte progression dans les banques Raiffeisen en 2010 (8,1%), mais à un rythme un peu plus faible qu'en 2009 (9,1%). La croissance des prêts hypo-

thécaires est demeurée robuste dans les banques cantonales (5,8%), même si elle est légèrement inférieure à celle de 2009 (6,9%). Dans les banques régionales, les taux de croissance (environ 5%) sont restés quasiment inchangés par rapport à 2009.

Les prêts hypothécaires aux entreprises constituent un sous-segment important, qui totalise près d'un quart des prêts hypothécaires des banques axées sur le marché intérieur. Ils se sont accrus de 4,7% dans les banques régionales en 2010 et ont enregistré une hausse plus marquée dans les banques cantonales et les banques Raiffeisen (respectivement 9,4% et 11,2%).

Les taux de croissance des prêts hypothécaires varient fortement d'un établissement à l'autre. En 2010, les banques axées sur le marché intérieur, après exclusion des valeurs inférieures au 10^e centile ou supérieures au 90^e centile, ont affiché une croissance comprise entre 1,4% et 9,2%. Ces trois dernières années, certaines banques ont constamment enregistré une croissance élevée des prêts hypothécaires. Les banques ayant enregistré une croissance nettement supérieure à la moyenne totalisaient ainsi une part de marché de 20% environ. Le volume total de leurs prêts hypothécaires a augmenté de 8,7% par an.

En ce qui concerne les créances non garanties – la catégorie de prêts qui s'accompagne, en moyenne, du risque le plus élevé – la progression n'a été que légèrement supérieure à celle enregistrée en 2009 pour les banques cantonales (0,9%) et les banques régionales (1,3%), alors que les banques Raiffeisen ont accusé une baisse de 3,4%. Les différences entre les catégories de banques étaient plus prononcées pour les autres créances garanties: ces dernières ont progressé de respectivement 8,3% et 2,7% dans les banques cantonales et les banques Raiffeisen, tandis qu'elles ont fléchi de 6,4% dans les banques régionales⁴¹.

Qualité élevée du crédit d'après les indicateurs rétrospectifs, mais hausse du risque de crédit à moyen terme

Les indicateurs rétrospectifs portant sur la qualité du crédit montrent que celle des portefeuilles de crédits des banques axées sur le marché intérieur est élevée. La part des créances en souffrance a continué à baisser en 2010 (cf. tableau 12), tout comme les amortissements et les provisions. La récession de 2009 n'a pas entraîné de hausse systématique des amortissements et des provisions dans ces établissements.

tion de la VaR réglementaire globale de fin de période reflète la réduction des expositions au risque de taux d'intérêt.

39 Ces évaluations, qui tiennent compte des couvertures ainsi que des actifs et des passifs du portefeuille de banque, sont publiées dans les rapports annuels des banques.

40 L'impact d'une hausse parallèle des taux d'intérêt de 200 points de base, par exemple, n'équivaut pas toujours à 200 fois l'effet d'une augmentation d'un point de base. Il peut en effet y avoir absence de linéarité du fait que les couvertures du risque de taux d'intérêt ne sont elles-mêmes pas linéaires.

41 Source: statistiques de la BNS.

L'image fournie par les indicateurs rétrospectifs, qui suggère une qualité satisfaisante des portefeuilles de crédits des banques axées sur le marché intérieur, doit néanmoins être nuancée pour deux raisons.

Premièrement, les faillites d'entreprises ont atteint un niveau relativement haut en 2010, ce qui semble indiquer une diminution de la qualité des prêts aux entreprises. Par ailleurs, bien que les écarts de rendement (*spreads*) entre les obligations d'entreprises et les obligations d'Etat se soient réduits (cf. graphique 8), leur niveau laisse penser que les attentes moyennes du marché relatives aux défaillances concordent plus ou moins avec la moyenne à long terme. Cette évaluation contraste fortement avec le niveau exceptionnellement bas, en comparaison historique, des créances sans rendement et des nouveaux amortissements et provisions des banques.

Secondement, la faiblesse des taux d'intérêt et la hausse des prix de l'immobilier pourraient encourager à moyen terme l'accumulation de risques substantiels dans les activités de crédit des banques axées sur le marché intérieur. En général, des indicateurs tels que les taux d'amortissement ou la part des créances sans rendement ne reflètent pas immédiatement ces risques (cf. encadré 2).

Grâce à la faiblesse persistante des taux d'intérêt, les débiteurs qui satisfont tout juste aux critères d'octroi de crédits sont mieux en mesure de poursuivre leurs remboursements d'intérêts. S'ils devaient accumuler les retards de paiement et s'acquitter difficilement de leurs dettes, la hausse des prix de l'immobilier et la forte demande laissent penser que les biens immobiliers standards pour-

raient probablement être vendus sans pertes importantes.

La formation d'un risque de crédit sur le marché hypothécaire pourrait ainsi passer initialement inaperçue, car une évolution non soutenable de ces facteurs n'engendre pas forcément des pertes immédiates. Elle constitue néanmoins une menace à moyen terme pour les banques ainsi que pour la stabilité financière, du fait notamment que le marché hypothécaire représente un risque de concentration important pour les établissements axés sur le marché intérieur.

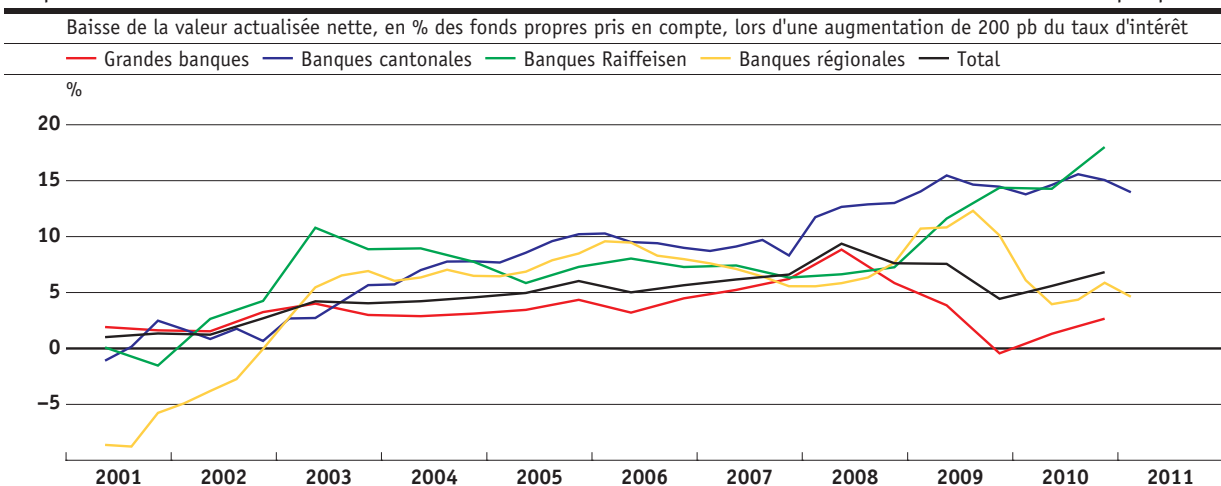
Hausse persistante du risque de crédit selon les indicateurs combinant des informations sur le volume et sur la qualité du crédit

Les actifs pondérés en fonction des risques associent des informations sur le volume et des informations sur la qualité des portefeuilles de crédits. Par rapport à 2009, les actifs pondérés en fonction du risque de crédit ont progressé en 2010 proportionnellement au volume des crédits. Ce dernier s'est accru de 5,8% pour l'ensemble des banques axées sur le marché intérieur, alors que les actifs pondérés en fonction des risques ont augmenté de 4,8%⁴². Même si la croissance de ces actifs pondérés concorde avec celle du volume des crédits dans la plupart des banques, cela ne signifie pas nécessairement que l'accroissement du risque de crédit soit proportionnel à celui du volume.

Par exemple, la pondération en fonction des risques pour les prêts garantis de façon directe ou indirecte par des gages immobiliers ne prend en compte que partiellement la quotité de finance-

Risque de taux d'intérêt

Graphique 13



Sources: BNS et FINMA.

42 Source: statistiques de la BNS.

ment et le type de bien immobilier, alors que la solvabilité de l'emprunteur n'est pas prise en compte. De plus, la montée des prix de l'immobilier permet aux banques d'affecter moins de capitaux à la couverture de leurs portefeuilles de prêts hypothécaires, pour autant qu'elles réévaluent les gages immobiliers. Par conséquent, une dégradation de la solvabilité des emprunteurs associée à une aggravation de la menace d'une correction des prix de l'immobilier n'entraînera pas nécessairement une hausse des actifs pondérés en fonction des risques. L'augmentation du risque de crédit pourrait dès lors être sous-estimée dans le contexte actuel si l'on se réfère uniquement aux mouvements des actifs pondérés en fonction des risques.

Risque de marché modéré dans l'ensemble

Dans l'ensemble, les portefeuilles de négoce ont une importance modeste pour les banques axées sur le marché intérieur. Ils ne représentaient que 2% environ du total des actifs de ces dernières à la fin de 2010. Cette part a néanmoins augmenté d'une année à l'autre. En 2010, elle s'établissait à 3,6% dans les banques cantonales (2009: 2,8%), à 0,9% dans les banques Raiffeisen (2009: 0,4%) et à 0,2% dans les banques régionales (2009: 0,1%). Elle a non seulement progressé dans l'ensemble, mais ses fluctuations ont été beaucoup plus amples qu'en 2009 au sein de chaque catégorie de banques. Elle a, par exemple, oscillé entre 0% et 11,5% dans les banques cantonales (2009: entre 0% et 7%).

Malgré la progression des portefeuilles de négoce dans le total des actifs des banques cantonales et des banques Raiffeisen, la part des actifs pondérés en fonction du risque de marché en pourcentage du total des actifs pondérés en fonction des risques indique que l'exposition à ce risque des établissements axés sur le marché intérieur est restée modérée. En 2010, cette part était, en moyenne, d'environ 3% dans les banques cantonales (2009: 2%), de quelque 1% dans les banques Raiffeisen (2009: 1%) et, une fois encore, proche de 0% dans les banques régionales⁴³.

Risque direct de taux d'intérêt toujours élevé dans l'ensemble, mais différences notables entre et dans les catégories de banques

Dans l'ensemble, le risque direct de taux d'intérêt⁴⁴ s'est maintenu à un niveau élevé en 2010 pour les banques axées sur le marché intérieur. La

situation est toutefois contrastée, non seulement d'une catégorie de banques à l'autre, mais aussi à l'intérieur de chaque catégorie. Dans certains établissements, le risque de taux d'intérêt communiqué et la progression des prêts hypothécaires sont corrélés positivement.

Pour faire face à la concurrence intense et persistante, de nombreuses banques ont continué à s'exposer largement au risque de taux d'intérêt afin de limiter la réduction de leurs revenus potentiels. Ce risque a ainsi atteint un nouveau pic dans les banques Raiffeisen. Si le niveau général des taux d'intérêt devait s'accroître de 200 points de base, la valeur actualisée nette des banques Raiffeisen diminuerait à raison de 18% du montant des fonds propres pris en compte (cf. graphique 13). Le risque de taux d'intérêt est demeuré aussi élevé qu'en 2009 dans les banques cantonales (14,8%), tandis qu'il a baissé dans les banques régionales.

Le risque de taux d'intérêt varie considérablement d'un établissement à l'autre dans les catégories des banques cantonales et des banques régionales. Si le niveau général des taux d'intérêt devait s'accroître de 200 points de base, le fléchissement de la valeur actualisée nette des banques cantonales (en excluant les valeurs inférieures au 10^e centile ou supérieures au 90^e centile) serait compris entre 6,7% et 24,8% du montant des fonds propres pris en compte. Pour un échantillon similaire de banques régionales⁴⁵, le risque de taux d'intérêt oscillerait entre une hausse de la valeur actualisée nette équivalant à 1,9% des fonds propres pris en compte et une baisse de 15,6%⁴⁶.

Il faut souligner dans ce contexte que le risque de taux d'intérêt effectivement encouru par les banques pourrait être plus important que dans les estimations qu'elles ont fournies. Pour calculer le risque de taux d'intérêt, les banques partent en effet de l'hypothèse, qui s'est vérifiée dans le passé, selon laquelle la contrainte de taux d'intérêt pour les dépôts des clients est fortement supérieure à celle des engagements à très court terme. Si les dépôts qui ont afflué auprès des banques axées sur le marché intérieur durant la dernière crise devaient se révéler particulièrement sensibles aux taux d'intérêt, une hausse des taux entraînerait une sortie de fonds d'une ampleur inattendue. Par conséquent, les coûts engendrés par une telle augmentation dépasseraient les évaluations retenues par ces banques dans leur calcul du risque.

Il faut également noter que les marges d'intérêt de ces établissements se sont rétrécies,

43 Source: statistiques de la BNS.

44 Cf. pages 21 et 22 pour de plus amples informations sur la méthode de calcul du risque de taux d'intérêt.

45 C'est-à-dire après exclusion des valeurs inférieures au 10^e centile ou supérieures au 90^e centile.

46 Source: statistiques de la BNS.

malgré une courbe des taux positive et relativement abrupte (cf. chapitre 2). Le profil de risque/rendement de beaucoup de ces banques s'est donc encore détérioré.

Pour interpréter le risque de taux d'intérêt, il faut garder à l'esprit que l'effet de patrimoine peut se réaliser sur une longue période, sous forme de rendements plus faibles. Les perspectives de revenus à court terme peuvent être estimées approximativement en ventilant les flux de trésorerie découlant des actifs et des engagements en fonction des contraintes de taux d'intérêt et en les comparant. Étant donné l'excédent marqué, au passif, de flux de trésorerie pour lesquels la révision des taux est plus fréquente et l'accroissement considérable, à l'actif, de la part des flux de trésorerie pour lesquels les taux d'intérêt sont fixés pour des durées longues, une progression des taux d'intérêt au cours de l'année prochaine entraînerait un recul immédiatement perceptible des rendements pour quelques banques.

Risques à moyen terme pour les banques axées sur le marché intérieur

Dans le scénario de base, le risque direct de taux d'intérêt constituerait le principal risque des banques axées sur le marché intérieur.

Compte tenu du profil de risque actuel de nombre d'entre elles, une hausse modérée du niveau général des taux engendrerait une perte de rendement perceptible pour quelques établissements uniquement. Si cette augmentation devait avoir une ampleur et une rapidité supérieures à toute attente, le risque de taux d'intérêt se traduirait par des pertes considérables pour beaucoup de banques au regard de leur capacité actuelle à absorber les pertes, mais néanmoins gérables. Des établissements plus grands seraient également touchés.

Dans le même temps, une légère progression des amortissements et des provisions n'est pas improbable, étant donné le nombre croissant de faillites d'entreprises et l'impact potentiel d'une normalisation progressive des taux d'intérêt sur les entreprises endettées à court terme. En revanche, le risque de crédit découlant des prêts hypothécaires ne devrait pas se concrétiser dans le scénario de base.

Dans le scénario négatif, le risque de crédit représente la principale source de risques pour les établissements axés sur le marché intérieur.

La baisse des prix de l'immobilier prise comme hypothèse dans ce scénario et les effets d'un ralentissement de la croissance économique globale des

entreprises feraient apparaître un risque de crédit, tant pour les crédits aux entreprises que pour les prêts hypothécaires, et une augmentation des amortissements et des provisions. Ce phénomène affecterait particulièrement les banques fortement exposées aux régions montrant des signes de surchauffe du marché immobilier.

À moyen terme, un regain de tension dans le secteur immobilier représenterait le principal risque pour les banques axées sur le marché intérieur. Compte tenu des données disponibles, les risques sur les marchés immobilier et hypothécaire ne peuvent pas être évalués de façon entièrement fiable. L'enquête lancée par la BNS début 2011 devrait permettre une évaluation plus précise des risques à l'avenir.

Encadré 2: Marchés immobilier et hypothécaire

Les marchés immobilier et hypothécaire sont cruciaux pour la stabilité financière. Pour une partie du secteur bancaire, ils représentent un risque important, et les développements qu'ils ont connus ont à maintes reprises déclenché des crises bancaires. La BNS a déjà signalé, dans le *Rapport sur la stabilité financière* de l'année dernière, que de telles dérives pourraient affecter les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse⁴⁷.

Le contexte actuel continue de se caractériser par des taux d'intérêt bas, une vive concurrence entre les établissements, et plus généralement par des signes de propension élevée au risque dans plusieurs banques. Un tel contexte est favorable à l'apparition de déséquilibres sur les marchés immobilier et hypothécaire.

Rien n'indique actuellement une surévaluation générale sur le marché immobilier suisse. Si toutefois l'évolution observée ces derniers temps devait se poursuivre, elle pourrait constituer un risque à moyen terme pour la stabilité financière. Les incertitudes entourant l'évaluation des développements sur le marché immobilier et des risques encourus par les banques sont cependant élevées.

Importance des marchés immobilier et hypothécaire pour la stabilité financière

Le marché hypothécaire représente un risque de concentration important pour les banques axées sur le marché intérieur, dont les actifs sont constitués à hauteur d'environ 70% de créances hypothécaires. Les grandes banques sont elles aussi très actives sur le marché hypothécaire suisse. Une chute des prix de l'immobilier, accompagnée d'une hausse du taux de défaillance des prêts hypothécaires, affecterait donc l'ensemble du système bancaire suisse.

Or les crises bancaires déclenchées par le marché immobilier ont invariablement généré des coûts considérables pour l'économie. Au début des années 1990 par exemple, la chute des prix de l'immobilier et la hausse des taux hypothécaires en Suisse ont provoqué une crise bancaire, qui a elle-même débouché sur une longue période de stagnation économique. La récente crise financière était, elle aussi, étroitement liée à une chute des prix de l'immobilier aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Espagne et en Irlande.

Contexte potentiellement favorable à l'apparition de déséquilibres sur les marchés immobilier et hypothécaire

La politique monétaire menée par la Banque nationale en vue d'assurer la stabilité des prix est actuellement très expansionniste, et constitue par conséquent l'une des causes de l'extrême faiblesse des taux hypothécaires observée depuis plusieurs trimestres en Suisse. En s'habituant à la situation actuelle, les emprunteurs et les banques pourraient être enclins à sous-estimer le risque d'une hausse soudaine des taux d'intérêt.

Les taux hypothécaires appliqués à l'immobilier résidentiel ont continué de diminuer jusqu'au troisième trimestre 2010. Même s'ils ont légèrement augmenté le dernier trimestre 2010 et le premier trimestre 2011, leur niveau est resté longtemps extrêmement bas par rapport

à leur moyenne historique. Ainsi, les taux fixes à cinq ans ont diminué de quelque 130 points de base depuis septembre 2008 pour s'établir à 2,7% actuellement. Les taux variables ont quant à eux oscillé autour de 2,75% pendant deux ans. A titre de comparaison, ils étaient systématiquement au-dessus de 4% entre 1970 et 1999. Comme cela ressort du graphique B1, le taux hypothécaire moyen pondéré par le volume a même atteint fin 2010 un niveau historiquement bas.

De plus, les marges d'intérêt se sont réduites du fait de la compétition accrue entre les établissements. Malgré une courbe de taux d'intérêt plus raide et un accroissement du risque de taux d'intérêt⁴⁸, les marges d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur ont ainsi diminué de 30 points de base en moyenne par rapport à 2007 pour s'établir à environ 1,6%. Bien que la concurrence soit un facteur important pour le fonctionnement efficace d'une économie de marché, les pressions sur les marges de taux d'intérêt peuvent restreindre la capacité des banques à couvrir les pertes futures attendues au moyen de leurs bénéfices courants.

Par ailleurs, certains signes laissent penser que la propension au risque dans le domaine des prêts hypothécaires est élevée dans plusieurs banques. Une enquête menée par la BNS en 2010 montrait que des banques représentant une importante part du marché ont des critères d'octroi de crédits particulièrement peu conservateurs et/ou concèdent un volume croissant de crédits qui ne répondent pas à leurs critères d'octroi internes. Enfin, de nombreux établissements ne semblent pas être en mesure d'apprécier de façon fiable leur situation globale en matière de risques sur le marché hypothécaire suisse⁴⁹. La FINMA est parvenue à des conclusions similaires sur la base de contrôles sur place⁵⁰.

Poursuite de la hausse des prix de l'immobilier

Dans ce contexte de taux d'intérêt bas et de vive concurrence, les prix de l'immobilier ont continué de croître en Suisse. Le graphique B2 illustre l'évolution des prix de l'offre en termes réels pour les maisons familiales et les appartements en propriété⁵¹. Les prix de l'offre pour les maisons familiales ont augmenté de 27% depuis le début des années 2000 et ceux des appartements en propriété ont même crû de 44% en termes réels. Au cours des deux dernières années, l'augmentation était de 8% pour les maisons familiales et de 10% pour les appartements en propriété.

Selon divers indicateurs, les prix de l'immobilier en Suisse se rapprochent ainsi du niveau justifié par les fondamentaux, ce qui donne à penser que la sous-évaluation héritée de la crise des années 1990 touche à sa fin. Par conséquent, une persistance de la tendance des dernières années déboucherait à moyen terme sur une surévaluation générale des prix de l'immobilier. Identifier l'apparition d'une telle survalorisation est cependant difficile, notamment en raison des écarts de prix considérables que présentent les indices fournis par les différentes sources (cf. graphique B3).

Cependant, plusieurs indicateurs suggèrent que des signes de surchauffe sont déjà apparus dans les segments des appartements en propriété et des immeubles locatifs.

47 BNS, *Rapport sur la stabilité financière*, 2010, encadré 2, pages 27 à 31.

48 Les marges d'intérêt correspondent à peu près au produit net des opérations d'intérêts divisé par le total des crédits.

49 BNS, *Rapport sur la stabilité financière*, 2010.

50 FINMA, *Rapport annuel*, 2010.

51 Sur la base de l'indice des prix de l'offre établi par Wüest & Partner.

Comme cela a été mentionné plus haut, les prix des appartements en propriété ont connu une hausse particulièrement forte. S'ils devaient baisser, les prix des maisons familiales pourraient également fléchir, car ces deux types de logement sont substituables.

Enfin, il y a des différences importantes d'une région à l'autre. Ainsi, le niveau des prix de l'immobilier sur l'arc lémanique, au bord des lacs de Zurich et de Zoug et dans certaines régions touristiques n'est parfois plus justifié par les fondamentaux. Dans ces régions, des facteurs tels que l'évolution de la population, des revenus, des loyers ou des taux d'intérêt n'expliquent que partiellement la hausse des prix de l'immobilier durant la dernière décennie. Ce constat doit toutefois être nuancé, car la qualité des données servant à évaluer la durabilité de l'évolution des prix est limitée, particulièrement sur le plan régional. Dans leur ensemble, ces régions économiquement importantes totalisent plus de 30% de l'immobilier résidentiel suisse et abritent environ 30% de la population helvétique. Aussi des corrections de prix dans ces régions pourraient-elles se répercuter sur l'ensemble du pays.

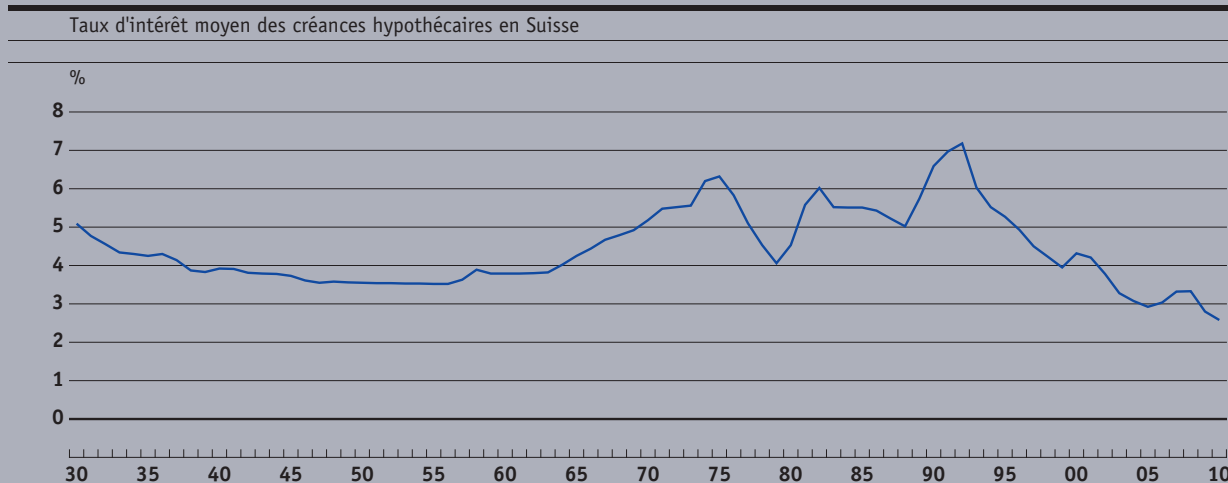
Croissance légèrement plus faible du volume des prêts hypothécaires

La hausse des prix de l'immobilier s'est accompagnée d'une augmentation similaire du volume des prêts hypothécaires. Cependant, le rythme de croissance élevé en 2009 a quelque peu décliné en 2010 et au cours du premier trimestre 2011.

Le ratio prêts hypothécaires/PIB n'en reste pas moins supérieur à sa moyenne à long terme (voir graphique B4). Dans de nombreux pays, dont la Suisse, ce ratio s'est révélé être un indicateur prospectif fiable des crises bancaires⁵². En Suisse, il était ainsi nettement au-dessus de sa tendance à long terme à la fin des années 1980, soit juste avant la dernière crise immobilière⁵³.

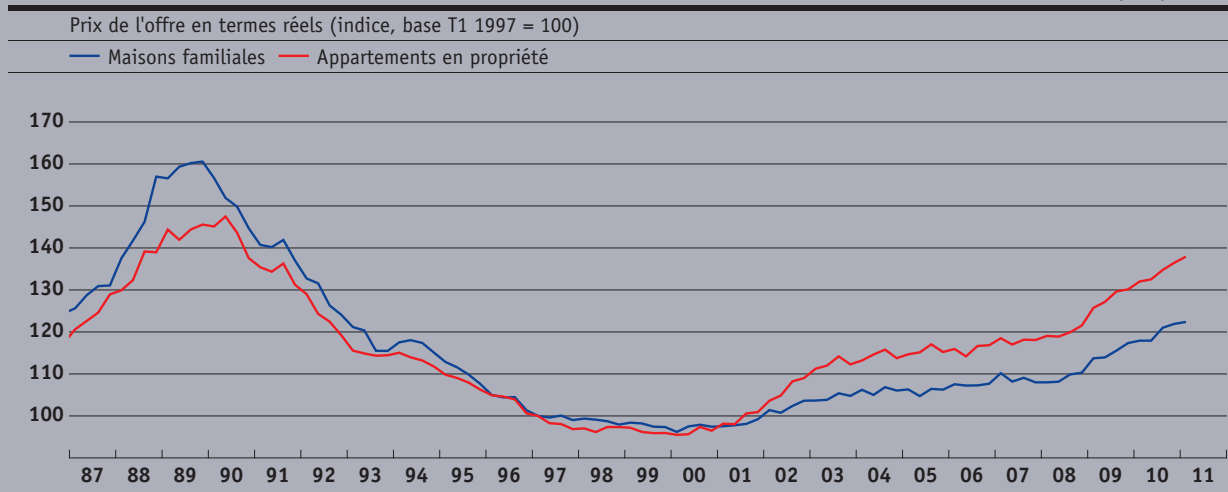
Taux hypothécaire moyen

Graphique B1



Prix de l'immobilier résidentiel en Suisse

Graphique B2



Graphique B1: Source: BNS.

Graphique B2: Sources: BNS et Wüest & Partner.

52 Borio et Drehmann (2009), BRI et FMI.

53 L'importance de l'écart dépend certes fortement de la méthode appliquée pour estimer la tendance. Mais le choix de la méthode n'a aucune incidence sur le signe (positif ou négatif) de cet écart. L'observation générale selon laquelle le volume des prêts hypothécaires est au-dessus ou au-dessous de sa tendance à long terme n'est donc pas affectée par ce choix.

Risques à moyen terme pour la stabilité financière

Si les prix de l'immobilier devaient continuer de croître au rythme actuel, ils pourraient générer des risques à moyen terme pour la stabilité financière. Une hausse continue des prix de l'immobilier, si elle ne s'accompagne pas d'une progression comparable des fondamentaux, augmente la probabilité de corrections marquées des prix. De plus, une hausse du volume des prêts hypothécaires, conjuguée à une détérioration de la capacité financière des emprunteurs, accroît fortement le risque de défaut en cas de choc macroéconomique. C'est ainsi par exemple qu'une hausse des taux d'intérêt pourrait faire augmenter le nombre de défaillances et entraîner une chute des prix de l'immobilier. Une telle conjonction pourrait donner lieu à des pertes considérables dans le système bancaire.

Incertitude concernant les risques encourus par les banques

L'évaluation des risques auxquels les banques sont exposées sur le marché hypothécaire reste fortement entachée d'incertitudes. Afin d'y remédier, la BNS mène depuis le début de 2011 une enquête trimestrielle auprès des 25 établissements les plus importants, qui totalisent plus de 80% du marché hypothécaire suisse. Les premières données récoltées dans ce cadre seront disponibles dans la seconde moitié de l'année. L'enquête se concentre sur les nouveaux prêts hypothécaires. Elle fournira des données sur deux indicateurs de risques importants, à savoir la quotité de financement (*loan-to-value*) et la capacité financière des emprunteurs (*loan-to-income*). Les données agrégées permettront une évaluation plus fiable de la prise de risque sur l'ensemble du marché hypothécaire suisse et donc de la stabilité financière.

Mesures des autorités

Les mesures prises jusqu'ici en Suisse se sont concentrées sur l'amélioration de la communication et de la surveillance des risques. Du côté de la surveillance, la BNS a mené des enquêtes afin de permettre de mieux évaluer les risques encourus par les banques sur le marché hypothécaire suisse. Du côté de la communication, la BNS et la FINMA ont fait part régulièrement de leur préoccupation face à l'accumulation de risques dans ce secteur; elles se sont exprimées aussi bien en public que lors de discussions menées avec les banques⁵⁴.

Par ailleurs, la FINMA a annoncé qu'elle pourrait imposer temporairement à certains établissements des exigences supplémentaires de fonds propres en fonction notamment de la croissance de leur volume de crédits ou de leur exposition au risque de crédit dans des segments particulièrement sensibles⁵⁵. La FINMA collabore enfin avec l'Association suisse des banquiers pour évaluer dans quelle mesure les directives d'autoréglementation applicables aux prêts hypothécaires pourraient être révisées et précisées sur certains points⁵⁶. Dans leur version actuelle, ces directives sont en effet très générales et portent sur des critères strictement qualitatifs. Il est donc peu probable qu'elles permettent une protection efficace contre l'apparition de déséquilibres sur l'ensemble des marchés immobilier et hypothécaire suisses. Pour ce faire, les directives révisées devraient devenir plus spécifiques et être complétées par

des critères quantitatifs destinés à prévenir des prises de risque excessives sur un marché connu pour être particulièrement cyclique.

Dans l'idéal, ce type de mesures préviendra la formation de risques importants à moyen terme pour la stabilité financière des marchés immobilier et hypothécaire en Suisse. Si de tels déséquilibres devaient malgré tout se former, il conviendrait de prendre d'autres mesures.

Comme l'ont souligné en particulier le Conseil de stabilité financière (CSF)⁵⁷ et le FMI⁵⁸, des instruments macroprudentiels anticycliques pourraient alors s'avérer utiles. Par instruments macroprudentiels anticycliques, on entend notamment les instruments énumérés ci-après:

- **Exigences anticycliques relatives aux fonds propres** pour les opérations de crédit, ces exigences devant être renforcées durant les périodes de croissance excessive du volume des crédits sur l'ensemble du marché. Un tel renforcement freinerait les opérations de crédit et, par conséquent, la hausse des prix de l'immobilier générée par l'abondance du crédit. En même temps, il favoriserait la constitution de volants de fonds propres et augmenterait par là-même la résistance du secteur bancaire aux chocs. En d'autres termes, un pareil instrument réduirait aussi bien le risque de déséquilibres que l'impact d'une réaction à de tels déséquilibres.
- **Exigences anticycliques des banques centrales relatives aux réserves obligatoires.** Il s'agit d'une variante de l'instrument précédent. En période de croissance excessive du crédit, un relèvement des réserves obligatoires en fonction des prêts et des dépôts dont une banque fait état agirait comme un frein sur les opérations de crédit. Contrairement aux exigences de fonds propres, les exigences de réserves obligatoires n'ont pas d'influence directe sur la capacité d'une banque à absorber des pertes.
- **Plafonds anticycliques pour les quotités de financement.** Un tel instrument imposerait des limites quantitatives à la prise de risques des banques sur le marché hypothécaire. A l'instar des dispositifs susmentionnés, il serait renforcé en période de hausse excessive des prix de l'immobilier et agirait ainsi lui aussi comme un frein sur cette tendance générée par l'abondance du crédit. Pour le rendre plus efficace, il serait possible de le conjuguer avec un seuil imposé à la capacité de financement des emprunteurs. Contrairement aux exigences de fonds propres, ces instruments n'auraient pas d'influence directe sur la capacité d'une banque à absorber des pertes.

Actuellement, les autorités helvétiques ne disposent d'aucun instrument macroprudentiel anticyclique. Cependant, des exigences anticycliques relatives aux fonds propres seront introduites en Suisse dans le cadre de la mise en œuvre de Bâle III.

L'expérience montre que le recours à des instruments macroprudentiels soulève un certain nombre de questions. Le choix relatif à la date et au rythme de mise en œuvre et le choix relatif au calibrage de ces instruments constituent deux des principales difficultés. De plus, ces instruments peuvent occasionner des coûts pour l'économie. Toutefois, l'histoire montre clairement que les coûts supportés par l'économie et la société à la suite de déséquilibres sur les marchés immobilier et hypothécaire sont extrêmement élevés. Il importe donc de mettre en regard ces deux types de coûts.

54 BNS, *Rapport sur la stabilité financière*, 2010, encadré 2, pages 27 à 31.

55 FINMA, *Rapport annuel*, 2010.

56 Cf. www.swissbanking.ch/fr/richtlinien_grundpf_kredite.pdf.

57 CSF, «Macroprudential policy tools and frameworks, Update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors», février 2011.

58 Cf., en particulier, FMI, *Policies for Macrofinancial Stability: Options to Deal with Real Estate Booms*, février 2011.

Conclusion

Les taux d'intérêt sont restés à un niveau exceptionnellement bas en Suisse pendant une période prolongée. Cela s'explique en particulier par la politique monétaire de la BNS, qui a pour objectif principal d'assurer la stabilité des prix. Dans un tel contexte, les risques de déséquilibres restent élevés sur les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse.

Jusqu'à présent, les signes de déséquilibres paraissent confinés à certaines régions et à certains segments du marché de l'immobilier résidentiel. Il est toutefois possible que des mesures doivent être prises à l'avenir pour éviter que de tels déséquilibres ne se propagent et qu'ils ne s'amplifient fortement à moyen terme.

Ces mesures incluent une réforme en profondeur de l'autorégulation du secteur bancaire en matière d'octroi de prêts hypothécaires. Il convient toutefois également d'envisager une révision du cadre réglementaire régissant l'utilisation d'instruments anticycliques par les autorités helvétiques.

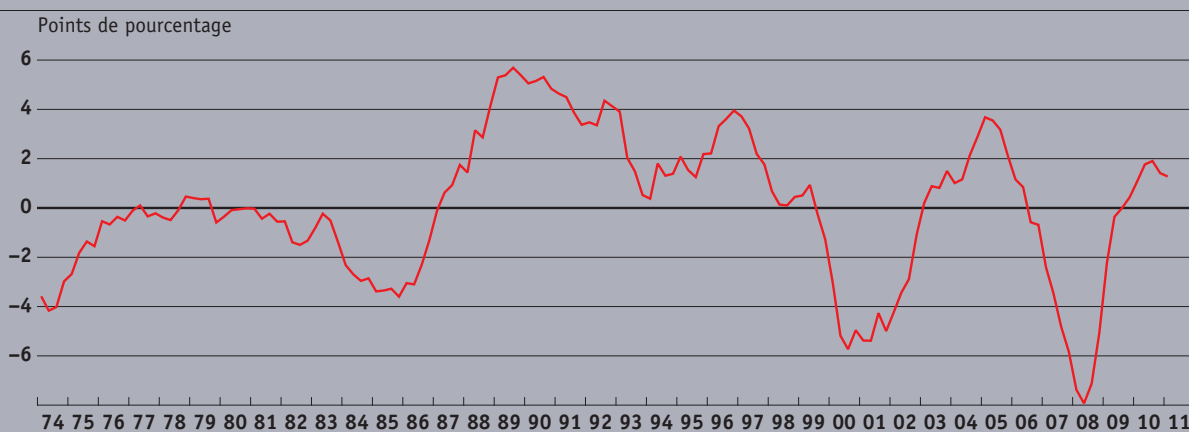
Tableau B3: Hausse des prix de l'immobilier entre le 1^{er} trimestre 2000 et le 1^{er} trimestre 2011, selon divers indices (en % et en termes réels)

Source	Indice des prix	Maisons familiales			Appartements en propriété		
		Standard	Moyen	Supérieur	Standard	Moyen	Supérieur
Wüest & Partner	Offre		27			44	
Wüest & Partner	Transaction (hédoniste)	17	26	36	32	46	61
Fahrländer Partner	Transaction (hédoniste)	43	35	48	51	51	61
CIFI	Transaction (hédoniste)		18			24	

Déviations du ratio prêts hypothécaires/PIB par rapport à sa tendance à long terme

Graphique B4

Tendance à long terme calculée selon les recommandations de la BRI



Source: BNS.

4 Fonds propres

Les grandes banques présentent des niveaux élevés de fonds propres réglementaires selon Bâle II, sur le plan historique et selon les normes internationales. Par rapport à 2010, elles ont encore amélioré leur situation en la matière, tant pour le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques que pour le ratio d'endettement. Leur capitalisation est toutefois nettement plus faible si l'on considère uniquement les fonds propres pouvant absorber des pertes, c'est-à-dire les seuls qui importent pour surmonter une crise. Les grandes banques doivent continuer à renforcer leur base de fonds propres pouvant absorber des pertes, notamment en vue des futures exigences de fonds propres plus rigoureuses. L'émission par le Credit Suisse d'emprunts conditionnels à conversion obligatoire⁵⁹ et la décision d'UBS de ne verser aucun dividende pour 2010 constituent un premier pas important dans cette direction. Eu égard à l'endettement élevé persistant de ces établissements et aux risques considérables liés au contexte économique, il est primordial de constituer une base suffisante dès que possible.

Dans l'ensemble, les banques axées sur le marché intérieur disposent d'une bonne capitalisation et leurs fonds propres sont de haute qualité, mais il existe des différences notables entre les établissements. Une solide capitalisation est cruciale en raison de l'importance du risque de taux d'intérêt et, à moyen terme, de l'accroissement du risque de crédit sur le marché hypothécaire suisse. Les banques faiblement capitalisées devraient donc accroître leurs réserves de fonds propres afin de pouvoir faire face à de futures pertes éventuelles.

Grandes banques

Ratio élevé de fonds propres pondérés en fonction des risques selon Bâle II

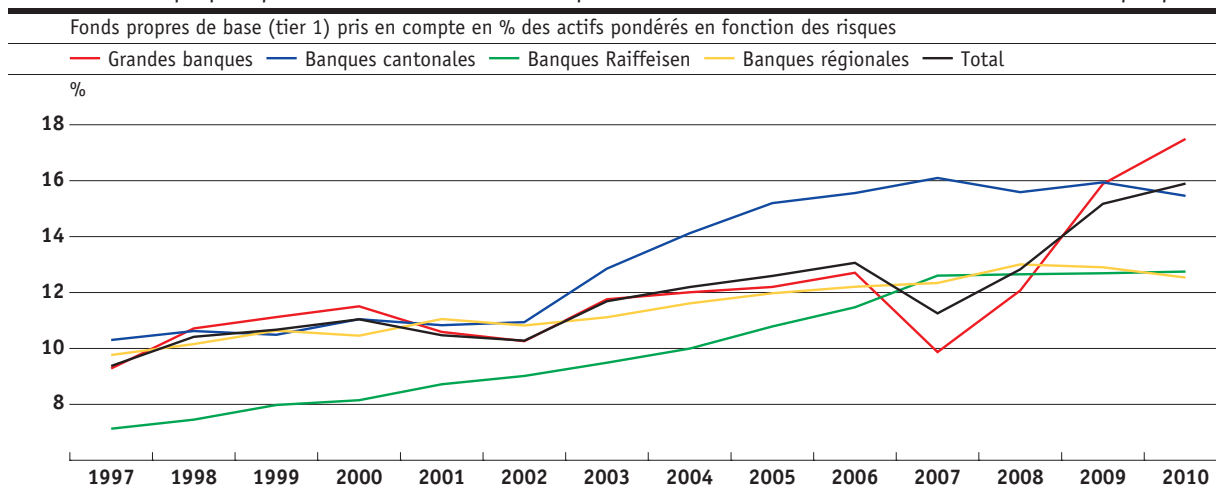
Les grandes banques⁶⁰ ont de nouveau pu augmenter leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques (fonds propres de base [tier 1] en pourcentage des actifs pondérés en fonction des risques), conformément aux normes minimales en vigueur de Bâle II. Ce ratio était nettement supérieur au minimum réglementaire⁶¹ de 8%, puisqu'il s'établissait fin 2010 à 17,8% pour UBS (2009: 15,4%) et à 17,2% pour le Credit Suisse (2009: 16,3%). Cette amélioration résulte, d'une part, de la hausse des fonds propres de base (tier 1), qui ont passé de 31,8 milliards à 35,3 milliards de francs pour UBS et de 36,2 milliards à 37,7 milliards de francs pour le Credit Suisse et, d'autre part, de la diminution des actifs pondérés en fonction des risques. Cette dernière est principalement due à la dépréciation de plusieurs devises importantes et non à une réduction active des risques (cf. chapitre 3)⁶².

Tant sur le plan historique (cf. graphique 14) que selon les normes internationales (cf. graphique 16, axe des abscisses), les grandes banques présentent des ratios très élevés de fonds propres pondérés en fonction des risques en vertu de Bâle II. Dans ce domaine, UBS et le Credit Suisse sont très bien classés parmi les principales grandes banques opérant à l'échelle internationale.

Cette situation résolument positive doit cependant être mise en perspective à la lumière de deux autres aspects: premièrement, une part significative des fonds propres réglementaires selon Bâle II n'absorbe que partiellement les pertes⁶³. Seconde-

Ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques

Graphique 14



Sources: BNS, FINMA et rapports annuels.

59 Le Credit Suisse a émis des emprunts conditionnels à conversion obligatoire sous la forme d'obligations converties automatiquement en fonds propres sous certaines conditions (*contingent convertible bonds*, CoCo).

60 Les actifs pondérés en fonction des risques des grandes banques sont publiés selon les normes de la BRI pour des raisons de comparabilité.

61 Les exigences minimales internationales de la BRI imposent actuellement, c'est-à-dire en vertu de Bâle II, des fonds propres de

base (tier 1) équivalant à 4% des actifs pondérés en fonction des risques et un total des fonds propres (y compris tier 2 et tier 3) correspondant à 8% des actifs pondérés en fonction des risques. La Commission fédérale des banques (CFB) a doublé ces exigences minimales au titre du pilier 2 fin 2008, avec une période transitoire allant jusqu'à fin 2012 (cf. communiqué de presse de la CFB du 4 décembre 2008).

62 La dépréciation de plusieurs devises importantes a conduit à une diminution des actifs pondérés en fonction des risques et, dans une moindre mesure, à celle des fonds propres de base (UBS, rapport annuel 2010, page 156; Credit Suisse, rapport annuel 2010, pages 103 et 104).

ment, l'endettement des deux grandes banques suisses demeure élevé, ce qui ne laisse qu'une faible marge d'erreur dans l'évaluation du risque.

Les fonds propres réglementaires n'absorbent que partiellement les pertes

Les fonds propres de base (tier 1), tels qu'ils sont définis par la législation, n'absorbent pas totalement les pertes (cf. encadré 3). En effet, ils comprennent des instruments assimilés aux dettes (instruments hybrides de fonds propres de base), qui n'absorbent les pertes qu'en cas de faillite. Secondement, ils ne sont pas entièrement ajustés des actifs sans valeur intrinsèque, comme les actifs d'impôts différés. En d'autres termes, seule une partie des fonds propres réglementaires serait disponible en vue de stabiliser une banque dans l'éventualité d'une crise.

Bâle III a introduit une nouvelle catégorie de fonds propres, dénommée *common equity tier 1* ou CET1. Celle-ci vise à remédier dans une large mesure aux lacunes précitées et, par conséquent, à donner une image plus fidèle du niveau réel des fonds propres pouvant absorber des pertes. Il s'agit donc des fonds propres ayant la qualité la plus élevée.

La principale distinction entre les fonds propres CET1 et les fonds propres de base (tier 1) selon Bâle II réside dans le fait que les premiers excluent les instruments hybrides de fonds propres de base, les actifs d'impôts différés, les charges payées d'avance pour fonds de prévoyance ainsi que les participations dans les établissements financiers. Une étude de la BRI sur l'impact de Bâle III montre que les deux premiers éléments sont particulièrement pertinents⁶⁴.

Bâle III aura un impact considérable: les estimations réalisées par les observateurs sur le marché, par les grandes banques elles-mêmes et par la BNS indiquent que les fonds propres réglementaires des grandes banques diminueraient sensiblement si Bâle III était déjà en vigueur⁶⁵. La somme des deux principaux éléments (instruments hybrides de fonds propres de base et actifs d'impôts différés) s'élève, en moyenne, à quelque 15 milliards de francs pour chacun de ces deux établissements.

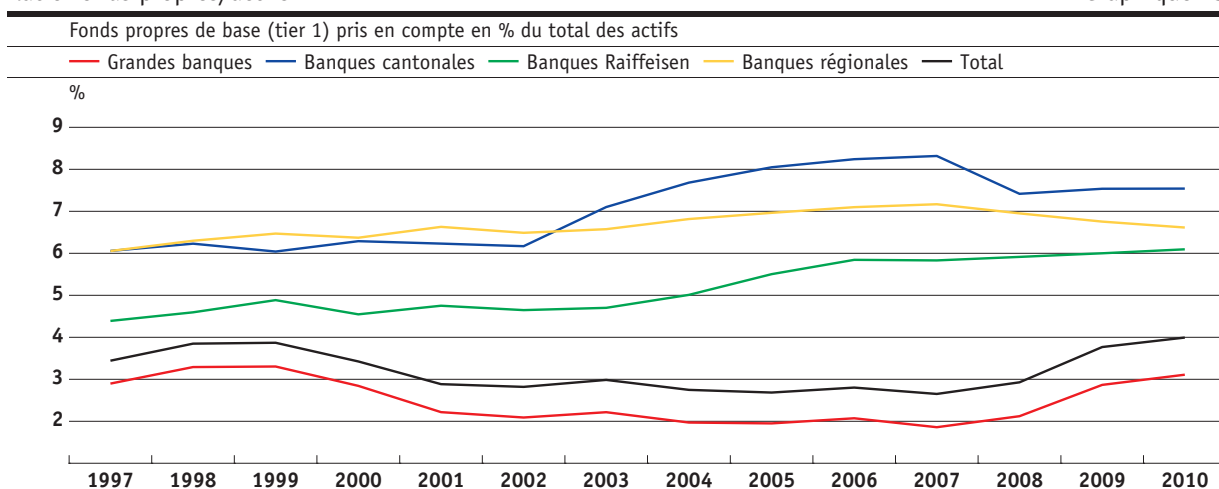
Endettement élevé selon les normes internationales

L'endettement élevé persistant des grandes banques est le second aspect à considérer pour leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques. Deux indicateurs sont pris en compte: (1) Le ratio de fonds propres de base (tier 1) en pour-cent du total des actifs et (2) le ratio des fonds propres de base (tier 1) en pour-cent du total des actifs ajustés⁶⁶, également désigné comme ratio d'endettement FINMA. Ces deux indicateurs découlent des niveaux de risque variables, liés à chaque poste de l'actif du bilan. Seul le second indicateur fait l'objet d'exigences réglementaires minimales⁶⁷. Bâle III (cf. encadré 4) introduira un ratio d'endettement applicable au niveau international, qui tiendra compte à la fois des postes du bilan et des postes hors bilan.

L'endettement des deux banques a légèrement diminué par rapport à fin 2009. Le ratio des fonds propres de base (tier 1) sur le total des actifs a progressé, passant de 2,4% à 2,7% pour UBS et de 3,5% à 3,7% pour le Credit Suisse. Ces deux établissements utilisent des normes comptables diffé-

Ratio fonds propres/actifs

Graphique 15



Sources: BNS, FINMA et rapports annuels.

63 La FINMA souligne également ce point: «Ainsi, nos grandes banques disposent certes de fonds propres supérieurs à la moyenne, mais leur qualité est inférieure à la moyenne.» (Mark Branson, «Davantage de capital de meilleure qualité», exposé dans le cadre de la conférence de presse annuelle de la FINMA du 22 mars 2011).

64 Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, «Results of the comprehensive quantitative impact study», décembre 2010.

65 Dans son rapport annuel 2010, UBS indique en substance que son ratio de fonds propres de base serait sensiblement plus faible

que son ratio tier 1 BRI actuel si les exigences de Bâle III étaient applicables immédiatement (page 155 de la version anglaise).

66 Dans le ratio d'endettement FINMA, le total des actifs est ajusté en fonction de plusieurs facteurs, les deux plus importants étant les activités de crédit en Suisse et la compensation des valeurs de remplacement. Le total des actifs ajustés est, dès lors, plus faible et l'endettement réel, sous-estimé.

67 Pour limiter l'endettement, la CFB a introduit des exigences minimales applicables aux grandes banques, avec une période transitoire allant jusqu'à fin 2012 (cf. communiqué de presse de la CFB du 4 décembre 2008).

rentes, à savoir IFRS pour UBS et US GAAP pour le Credit Suisse, ce qui rend impossible toute comparaison directe de leurs ratios. Le total des actifs selon IFRS est supérieur à celui présenté selon US GAAP, eu égard notamment à la méthode de comptabilisation des valeurs de remplacement. Les comptes publiés selon IFRS indiquent dès lors un ratio plus faible. Si l'on effectue un ajustement des valeurs de remplacement, les deux grandes banques affichent des ratios d'endettement similaires, qui demeurent néanmoins inférieurs à la moyenne selon les normes internationales (cf. graphique 16, axe des ordonnées).

Leur ratio d'endettement FINMA a également progressé par rapport à fin 2009, puisqu'il s'établissait fin 2010 à 4,5% pour UBS (2009: 3,9%) et à 4,4% pour le Credit Suisse (2009: 4,2%). D'ici à 2013, la FINMA table sur des ratios d'endettement de 5% au moins pendant les périodes favorables, c'est-à-dire lorsque les banques enregistrent des bénéfices. Dans les périodes défavorables, les ratios pourraient diminuer temporairement, mais pas en dessous de 3%. Le ratio d'endettement FINMA est basé sur le total des actifs ajustés et peut dès lors permettre une comparaison entre UBS et le Credit Suisse.

Renforcement nécessaire des fonds propres pouvant absorber des pertes

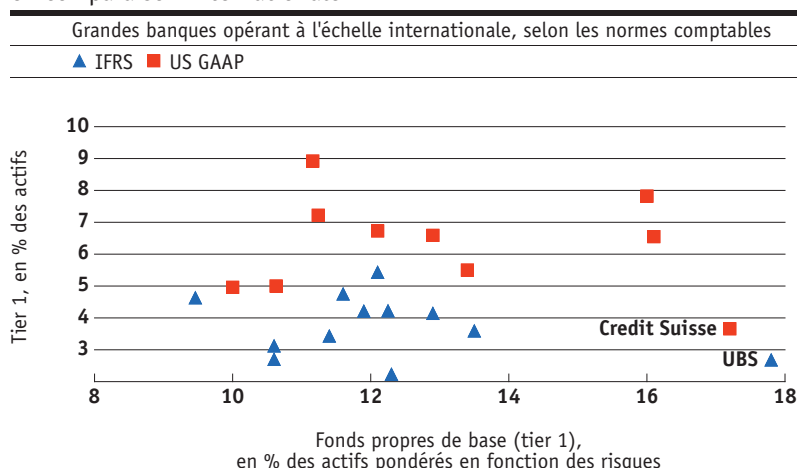
Afin de répondre aux futures exigences de fonds propres plus rigoureuses aux niveaux national et international, il importe d'améliorer la capitalisation, soit en renforçant les fonds propres pouvant absorber des pertes, soit en réduisant les actifs pondérés en fonction des risques. Les banques ont

déjà pris des mesures à cet effet: UBS, par exemple, n'a versé aucun dividende pour l'exercice 2010 malgré un bénéfice de 7,5 milliards de francs, ce qui lui a permis d'accroître considérablement ses fonds propres pouvant absorber des pertes. De plus, UBS n'entend payer qu'un dividende minimum jusqu'à ce qu'elle remplisse ces nouvelles exigences. Le Credit Suisse a de son côté sensiblement renforcé sa dotation en fonds propres grâce à l'émission d'emprunts conditionnels à conversion obligatoire pour environ 2 milliards de francs. Par ailleurs, il a conclu un accord avec un investisseur privé, qui prévoit l'échange, en 2013, d'instruments hybrides de fonds propres de base (tier 1) contre du capital conditionnel convertible pour un montant de près de 6 milliards de francs. Le Credit Suisse dispose ainsi déjà de près des deux tiers du capital conditionnel convertible à seuil de déclenchement élevé (*high trigger*) qui sera exigé en vertu de la future réglementation *too big to fail*⁶⁸.

Les deux grandes banques doivent continuer à accumuler des fonds propres pouvant absorber des pertes. De longues périodes transitoires ont été prévues pour consolider les fonds propres afin de s'assurer que ces établissements satisferont aux futures exigences plus rigoureuses, principalement en conservant leurs bénéfices et en améliorant leurs fonds propres de base hybrides (tier 1). Les grandes banques doivent néanmoins constituer aussi rapidement que possible une base adéquate de fonds propres pouvant absorber des pertes⁶⁹. Les risques restent considérables dans le contexte économique, alors que les grandes banques disposent de réserves de fonds propres pouvant absorber des pertes encore faibles au regard des pertes passées.

Ratios de fonds propres de base (tier 1) en comparaison internationale

Graphique 16



68 Les emprunts conditionnels à conversion obligatoire à seuil de déclenchement élevé (*high trigger*) peuvent être comptabilisés comme réserve de fonds propres jusqu'à 3% maximum. Selon l'hypothèse retenue pour les futurs actifs pondérés en fonction des risques, ils s'inscriraient entre 10,5 milliards de francs (actifs pondérés en fonction des risques de 350 milliards) et 12 milliards de francs (actifs pondérés en fonction des risques de 400 milliards).

69 La FINMA arrive à la même conclusion. Elle considère la capacité d'absorption des pertes insuffisante de certaines composantes des fonds propres comme l'un des principaux domaines où il faut agir et invite les grandes banques à accroître aussi rapidement que possible leurs fonds propres pouvant absorber des pertes (Mark Branson, «Davantage de capital de meilleure qualité», FINMA, exposé dans le cadre de la conférence de presse annuelle de la FINMA du 22 mars 2011, pages 2 et 3).

Par exemple, la perte globale subie par UBS durant la crise récente⁷⁰ représentait 2,3% du total des actifs, soit un niveau nettement supérieur aux fonds propres pouvant absorber des pertes des deux grandes banques réunies, qui s'élevaient à moins de 2% du total des actifs fin 2010⁷¹. En d'autres termes, l'endettement demeure élevé par rapport aux fonds propres pouvant absorber des pertes (ratio supérieur à 50). Toute évaluation erronée des risques pourrait dès lors avoir des conséquences graves.

Banques axées sur le marché intérieur

En termes consolidés, la capitalisation des banques axées sur le marché intérieur a peu changé en 2010 et elle demeure bonne au regard tant des actifs pondérés en fonction des risques que du total des actifs. Fin 2010, le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques (fonds propres de base [tier 1] en pour-cent des actifs pondérés en fonction des risques; cf. graphique 14) était de 15,5%⁷² pour les banques cantonales (2009: 15,9%), de 12,5% pour les banques régionales (2009: 12,9%) et de 12,7% pour les banques Raiffeisen (2009: 12,7%). Comme l'illustre le graphique 15, à la même date, les fonds propres de base (tier 1) en pour-cent du total des actifs s'élevaient à 7,5% pour les banques cantonales (2009: 7,5%), à 6,6% pour les banques régionales (2009: 6,8%) et à 6,1% pour les banques Raiffeisen (2009: 6%).

Les ratios élevés de fonds propres pondérés en fonction des risques des banques axées sur le marché intérieur doivent être considérés sous l'angle de trois aspects: premièrement, les exigences relatives aux fonds propres pondérés en fonction des risques ne mesurent que de manière approximative les risques sous-jacents. Deuxièmement, la capitalisation varie sensiblement d'un établissement à l'autre. Enfin, troisièmement, la FINMA a récemment annoncé l'introduction de nouvelles exigences plus élevées relatives aux fonds propres au titre du pilier 2 pour les banques d'importance non systémique⁷³.

En ce qui concerne le premier point, les exigences relatives aux fonds propres réglementaires ne représentent qu'une mesure incomplète des risques sous-jacents. Par exemple, le risque direct de taux d'intérêt n'est pas systématiquement pris en compte dans le portefeuille de banque⁷⁴ et les modifications du risque de crédit ne sont comptabi-

lisées que partiellement. Ainsi, une augmentation du risque découlant d'un ajustement dynamique des quotités de financement pendant des périodes de croissance excessive des prix de l'immobilier ou la détérioration de la solvabilité moyenne des débiteurs d'une banque n'entraîneraient pas un relèvement automatique des exigences en matière de fonds propres. Dans le contexte actuel, caractérisé par des taux d'intérêt bas, une forte croissance des prêts hypothécaires et une surchauffe du marché immobilier dans certaines régions, l'ampleur des risques insuffisamment pris en compte pourrait être particulièrement importante et avoir augmenté ces dernières années. La situation en termes de fonds propres pourrait donc s'être dégradée d'un point de vue économique, malgré la stabilité des ratios de fonds propres réglementaires.

Pour ce qui est du deuxième point, il faut garder à l'esprit qu'il existe de grandes disparités entre les établissements (cf. tableau 1) lorsque l'on examine les ratios moyens élevés de fonds propres pondérés en fonction des risques. En termes de capitalisation, le 10^e centile des banques axées sur le marché intérieur⁷⁵ affiche un ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques inférieur à 11,4%. A titre de comparaison, la moyenne s'inscrit à 14%. Toutes les banques satisfont cependant au minimum réglementaire en vigueur.

Concernant le troisième point, certains établissements devront améliorer leur situation en matière de fonds propres ces prochaines années afin de répondre aux exigences correspondantes au titre du pilier 2, qui ont été annoncées récemment par la FINMA et qui s'appliqueront aux banques d'importance non systémique (cf. encadré 4). Bien que ces règles entrent en vigueur en Suisse en juillet 2011, une longue période transitoire a été accordée aux banques, puisque les exigences doivent être remplies d'ici à fin 2016 au plus tard.

Le renforcement des exigences relatives à la qualité des fonds propres, qui seront introduites sous le régime de Bâle III et qui entraîneront une forte demande de fonds propres dans les grandes banques, ne devrait pas constituer un défi insurmontable pour les établissements axés sur le marché intérieur. En effet, ces établissements ne disposent quasiment pas de fonds propres de base hybrides et, ces dernières années, ils n'ont pas enregistré de pertes majeures qui auraient pu conduire à la constitution d'actifs d'impôts différés.

70 Pendant la crise récente, entre la mi-2007 et le troisième trimestre 2009, UBS a annoncé une perte globale de 43 milliards de francs, dont 26 milliards pour l'exercice 2008. A cette période, les actifs totalisaient, en moyenne, 1 850 milliards de francs environ.

71 Si l'on exclut les instruments hybrides de fonds propres de base et les actifs d'impôts différés, les fonds propres de base (tier 1) des deux grandes banques s'élevaient à environ 20 milliards de francs pour chacune, les actifs totalisant en moyenne 1 175 milliards.

72 Les banques cantonales, dont les engagements non subordonnés sont entièrement garantis par le canton correspondant, bénéficient d'une réduction des fonds propres requis jusqu'à fin 2011. Si l'on

exclut celle-ci, leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques s'inscrit à 14,4% au lieu de 15,5%.

73 Circulaire 2011/2 de la FINMA, «Volant de fonds propres et planification des fonds propres dans le secteur bancaire».

74 Le risque de taux d'intérêt dans le portefeuille de négoce est pris en compte dans le pilier 1 de Bâle II. En général, le risque de taux d'intérêt dans le portefeuille de banque est pris en compte dans le pilier 2 seulement s'il excède 20% du total des fonds propres réglementaires.

75 Ces banques représentent 14% du total consolidé des actifs des établissements axés sur le marché intérieur.

Les banques faiblement capitalisées doivent accroître leurs réserves de fonds propres

Les banques détenant une part importante du marché hypothécaire suisse affichent une forte exposition au risque de taux d'intérêt et une croissance robuste des prêts hypothécaires (cf. chapitre 3 et encadré 2). De plus, certaines d'entre elles opèrent dans des régions montrant des signes de surchauffe sur ce marché. Il est dès lors primordial de soumettre ces banques à une surveillance microprudentielle rigoureuse, afin de s'assurer qu'elles constituent des réserves de fonds propres suffisantes pour couvrir les risques encourus.

Tableau 1: Ventilation des ratios de fonds propres des banques axées sur le marché intérieur

	Tier 1/ actifs pondérés en fonction des risques	Tier 1/ total des actifs
Moyenne pondérée	14,0%	6,9%
Minimum	7,1%	3,8%
Maximum	35,8%	15,2%
Quantile de 10%	11,4%	6,1%
Quantile de 90%	21,6%	11,2%

Sources: BNS et FINMA.

Encadré 3: Fonds propres réglementaires et fonds propres pouvant absorber des pertes

Le présent encadré précise les raisons pour lesquelles tous les fonds propres réglementaires ne sont pas nécessairement des fonds propres pouvant absorber des pertes. Il répond aux trois questions suivantes: comment les fonds propres réglementaires sont-ils calculés? Pourquoi tous les fonds propres réglementaires ne sont-ils pas des fonds propres pouvant absorber des pertes? Comment les fonds propres réglementaires seront-ils définis à l'avenir?

Comment les fonds propres réglementaires sont-ils calculés?

En principe, les fonds propres d'une banque – comme ceux de toute autre entreprise – résultent de la différence entre les actifs et les dettes. Cependant, ni les actifs (à valeur intrinsèque), ni les dettes ne sont clairement définis. D'une part, il convient d'ajuster les actifs en éliminant les postes qui n'ont pas de valeur intrinsèque (par exemple les actifs d'impôts différés). D'autre part, il est difficile d'attribuer précisément aux fonds propres ou aux dettes certaines formes de capitaux, étant donné qu'elles présentent des caractéristiques propres aux deux. Ces instruments «hybrides» se situent dans une zone grise entre les fonds propres et les dettes.

Pourquoi tous les fonds propres réglementaires ne sont-ils pas des fonds propres pouvant absorber des pertes?

Sous le régime de Bâle II, les fonds propres réglementaires ne sont pas tous en mesure d'absorber des pertes. Cela tient à ce que les ajustements opérés sur les postes de l'actif qui n'ont pas de valeur intrinsèque sont insuffisants et à ce que les instruments hybrides – pouvant absorber des pertes seulement en cas de faillite – sont assimilés aux fonds propres réglementaires.

Aujourd'hui déjà, les actifs sont ajustés dans une certaine mesure pour le calcul, sous Bâle II, du ratio de fonds propres de base (tier 1). Ainsi, le goodwill et les valeurs immatérielles, notamment, sont déduits. Mais ces déductions ne sont pas suffisantes. Par exemple, des actifs d'impôt différés, qui peuvent être réalisés uniquement si la banque génère des profits, peuvent être comptabilisés comme fonds propres de base (tier 1). Ils ne constituent donc pas des fonds propres pouvant absorber des pertes en cas de crise.

En outre, à l'heure actuelle, certains instruments hybrides de fonds propres de base (tier 1), qui ne sont entièrement en mesure d'absorber des pertes qu'en cas de faillite, sont susceptibles d'être pris en compte comme fonds propres de base réglementaires. Pourtant, lors d'une crise, leur capacité à atténuer les problèmes d'une banque est limitée: concrètement, cette dernière peut suspendre le versement des intérêts servis par ces instruments. Durant la récente crise, les banques n'ont cependant presque pas eu recours à cette possibilité, par crainte de donner un signal négatif.

Ces limites ne s'appliquent pas aux fonds propres conditionnels pris en compte et proposés dans le cadre de la réglementation suisse relative au *too big to fail* (emprunts à conversion obligatoire ou instruments de fonds propres conditionnels avec mécanisme d'amortissement). Bien qu'ils revêtent aussi le double caractère de fonds étrangers et de fonds propres, ils permettent, pour deux raisons, de stabiliser une banque menacée de faillite. Premièrement, une conversion ou un amortissement s'opère automatiquement lorsque le ratio de fonds propres tombe au-dessous d'un certain niveau et n'est donc pas laissé(e) à la discrétion de la banque. Secondement, les fonds propres sont relevés à concurrence du montant total dû et non uniquement du montant des intérêts à verser, comme cela est le cas avec les instruments hybrides (tier 1) si le versement des intérêts est suspendu.

Dans l'ensemble, les déductions insuffisantes sur les actifs et la prise en compte, plus que généreuse, des instruments hybrides (tier 1) sous Bâle II impliquent que les fonds propres réglementaires sont supérieurs aux fonds propres pouvant véritablement absorber des pertes d'un point de vue économique. Cet écart est devenu tout à fait évident durant la récente crise. Même les banques disposant d'un ratio élevé de fonds propres de base (tier 1) ont dû solliciter l'aide de l'Etat. Par conséquent, le marché et les autorités de surveillance ont de plus en plus souvent recours à l'estimation des fonds propres pouvant absorber des pertes pour apprécier la solvabilité d'une banque.

Comment les fonds propres réglementaires seront-ils définis à l'avenir?

La définition des fonds propres réglementaires fait l'objet de nombreux débats dans les forums internationaux, et une nouvelle catégorie de fonds propres a été créée sous Bâle III. Elle est désignée sous le nom de *common equity tier 1* (CET1). En plus des fonds propres CET1, l'accord de Bâle III conserve également les catégories de fonds propres tier 1 et tier 2 ainsi que le total des fonds propres, et fixe des exigences les réglementant⁷⁶. La nouvelle catégorie CET1 est définie bien plus étroitement que les fonds propres de base (tier 1) sous Bâle II. A l'avenir, les éléments qui ne peuvent contribuer à améliorer une situation de crise doivent être déduits des fonds propres CET1. Selon cette nouvelle définition, les fonds propres réglementaires CET1 sont un indicateur plus fiable de la capacité d'une banque à absorber des pertes⁷⁷. La période transitoire pour la mise en œuvre de Bâle III commencera en 2013 et s'achèvera en 2019. Les nouvelles déductions sur les actifs et le renforcement des exigences pour les instruments hybrides (tier 1) seront eux aussi introduits graduellement. Par conséquent, jusqu'à la fin de la période transitoire, les fonds propres CET1 resteront un indicateur insuffisant pour mesurer l'ampleur des pertes que les banques sont en mesure d'absorber⁷⁸.

76 Les fonds propres de base (tier 1) comprennent les fonds propres CET1 et les fonds propres de base additionnels (*additional tier 1*), qui comportent eux aussi des améliorations par rapport à Bâle II. Ainsi, à l'avenir, tous les instruments hybrides (tier 1) devront inclure une clause précisant que les autorités de surveillance pourront obliger les banques à les convertir en fonds propres CET1 dans l'éventualité d'une intervention de l'Etat ou afin d'éviter une telle intervention (clause de non-viabilité).

77 Comme décrit ci-dessus, les instruments de fonds propres conditionnels proposés dans le cadre de la réglementation suisse relative au *too big to fail* disposent d'une plus grande capacité d'absorption des pertes que les instruments hybrides conventionnels de fonds

propres selon tier 1. Toutefois, ils n'entrent pas dans les fonds propres CET1, mais uniquement dans les fonds propres de base additionnels (*additional tier 1*) ou dans les fonds propres complémentaires (tier 2).

78 Avec l'introduction de Bâle III, les fonds propres réglementaires pris en compte pourraient même augmenter temporairement – en dépit du renforcement de la réglementation –, étant donné que ces fonds propres ne devront être ajustés intégralement qu'à partir de 2019. En d'autres termes, les fonds propres CET1 déclarés en 2013 pourraient être nettement supérieurs aux fonds propres pouvant véritablement absorber des pertes d'un point de vue économique, car très peu d'ajustements seront nécessaires à ce moment-là.

Encadré 4: Adaptations du cadre réglementaire

Dans le sillage de la crise financière, les réglementations nationale et internationale ont fait l'objet d'adaptations. Les principaux changements sont résumés ci-après.

Réglementation internationale

Révision de l'accord de Bâle II pour les risques de marché

La dernière crise financière a révélé que d'importants risques liés aux portefeuilles de négoce et à la titrisation n'avaient pas été pris en considération de manière appropriée. Aussi les exigences de fonds propres ont-elles été relevées, lors de la révision de l'accord de Bâle II, pour les activités relatives à ces portefeuilles. La procyclicité des exigences de fonds propres pour les risques de marché résultant des opérations de négoce a quant à elle été réduite.

La révision des exigences de fonds propres relatives aux risques de marché, introduite en Suisse début 2011, se rapporte avant tout aux grandes banques⁷⁹. Selon les estimations de la FINMA, elle se traduira, pour ces établissements, par un relèvement de l'ordre de 20% à 30% des fonds propres requis⁸⁰.

Bâle III

Bâle III conduira à un relèvement substantiel des exigences de fonds propres et sera mis en œuvre graduellement entre 2013 et 2019.

Le nouvel accord met principalement l'accent sur des normes minimales plus élevées, une limitation du niveau d'endettement visant à empêcher tout excès en la matière, et des exigences plus rigoureuses sur le plan de la qualité des fonds propres réglementaires. Les nouvelles exigences portant sur les fonds propres de base CET1 (*common equity tier 1*) comprennent une exigence minimale de 4,5% plus un volant de fonds propres de conservation (*conservation buffer*) de 2,5% destiné à absorber les pertes dans les périodes défavorables. En outre, des exigences minimales de respectivement 8,5% et 10,5% s'appliquent aux fonds propres de base (tier 1) et au total des fonds propres. De surcroît, un volant anticyclique (*countercyclical buffer*) s'élevant à 2,5% des fonds propres CET1 peut être requis, selon la situation à l'échelle nationale, en vue de protéger les banques contre les risques d'une croissance excessive des crédits. Par ailleurs, il est envisagé de compléter les exigences de Bâle III par la constitution de suppléments de fonds propres pour les banques d'importance systémique (voir ci-dessous «Suppléments de fonds propres pour les banques d'importance systémique»).

De plus, Bâle III prévoit un nouvel accroissement des actifs pondérés en fonction des risques, notamment pour les produits dérivés et le risque de contrepartie. La FINMA estime qu'il en résultera un relèvement supplémentaire de l'ordre d'un tiers des fonds propres requis⁸¹.

Suppléments de fonds propres pour les banques d'importance systémique

En novembre 2010, le G20 a approuvé les recommandations du Conseil de stabilité financière (CSF) relatives aux établissements financiers d'importance systémique (EFIS). Les principaux aspects de ces recommandations portent sur l'identification des EFIS et les exigences supplé-

mentaires concernant leur capacité à absorber les pertes. Le CSF et le Comité de Bâle examinent actuellement certains moyens d'accroître la capacité d'absorption des pertes (par exemple, grâce aux fonds propres CET1 ou aux instruments de fonds propres conditionnels)⁸² et le niveau approprié de ces suppléments de fonds propres. Une décision est attendue avant la fin de 2011.

Réglementation nationale

Exigences du pilier 2 pour les banques qui ne sont pas d'importance systémique

Par pilier 2, on entend les prescriptions d'une autorité nationale de surveillance qui vont au-delà des normes minimales requises au niveau international (actuellement Bâle II; Bâle III à partir de 2013). En Suisse, la FINMA a spécifié ces exigences du pilier 2. L'objectif est de créer des exigences de fonds propres distinctes permettant de prendre en compte de manière plus précise la complexité et la structure des risques des établissements. Pour ce faire, ces derniers sont répartis dans différentes catégories d'exigences de fonds propres. La nouvelle réglementation est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2011; elle inclut une période de transition jusqu'à fin 2016. Des travaux portant sur la mise en œuvre de Bâle III à l'échelle nationale sont également en cours. A cet égard, la FINMA prévoit de publier à l'automne 2011, en vue d'une consultation, un projet de révision de l'ordonnance sur les fonds propres.

Réglementation «too big to fail»

En octobre 2010, une Commission d'experts instituée par le Conseil fédéral a formulé des recommandations pour la réglementation des banques d'importance systémique. Ces recommandations portent essentiellement sur des exigences de fonds propres et sur des mesures relatives aux liquidités, à l'organisation et à la répartition des risques. Les exigences de fonds propres sont divisées en trois composantes: (i) l'exigence minimale qui équivaut au minimum de 4,5% des fonds propres CET1 selon Bâle III; (ii) le volant dit «de conservation», supérieur à celui prescrit par Bâle III et fixé à 8,5%, dont 5,5% doivent provenir des fonds propres CET1 et 3%, au maximum, se composer d'instruments de fonds propres conditionnels; (iii) une composante progressive dont le niveau varie selon la taille de la banque et sa part de marché en Suisse. Compte tenu de la taille actuelle des banques, la composante progressive s'élève à 6%. En général, cette dernière doit être constituée d'instruments de fonds propres conditionnels. En décembre 2010, le Conseil fédéral a lancé une procédure de consultation en vue d'une révision partielle de la loi sur les banques. Le projet de loi reprend, plus en détail, les recommandations de la Commission d'experts. Il sera débattu au Conseil des Etats durant la session d'été et au Conseil national lors de la session d'automne.

79 Au niveau international, la révision des exigences de fonds propres relatives aux risques de marché entrera en vigueur début 2012. Afin de permettre une comparaison internationale, les grandes banques continueront d'indiquer les chiffres selon Bâle II dans leurs rapports annuels et trimestriels de 2011.

80 Branson, Mark, «Davantage de capital de meilleure qualité», exposé dans le cadre de la conférence de presse annuelle de la FINMA du 22 mars 2011.

81 *Ibid.*

82 Emprunts à conversion obligatoire ou instruments de fonds propres conditionnels avec mécanisme d'amortissement.

5 Appréciation de la situation par le marché

Les données relatives au marché financier fournissent des informations concernant l'appréciation générale portée sur la rentabilité et la solvabilité futures des banques. Cependant, les indicateurs de marché ont pour caractéristique de réagir rapidement à de nouvelles informations et peuvent ainsi devenir extrêmement volatils. De ce fait, les prévisions de rentabilité et de solvabilité basées sur les indicateurs de marché peuvent souvent manquer de fiabilité.

Performances modestes des actions des grandes banques

Le cours des actions d'une banque reflète la valeur actuelle des bénéfices attendus. Par conséquent, les variations de ces cours fournissent des indications sur les changements relatifs à l'appréciation du potentiel de rentabilité.

Le graphique 17, qui représente les cours des actions des grandes banques et le niveau moyen des indices bancaires MSCI pour l'Europe et les Etats-Unis (MSCI average) au 2 mai 2007, montre à quel point les cours ont reculé lors de la récente crise financière, alors que les acteurs du marché adaptaient à la baisse leurs attentes concernant les bénéfices. Entre mai 2007 et mars 2009, les actions du Credit Suisse et celles d'UBS ont ainsi perdu plus de 70% de leur valeur respective. Pendant cette période, la performance des actions du Credit Suisse

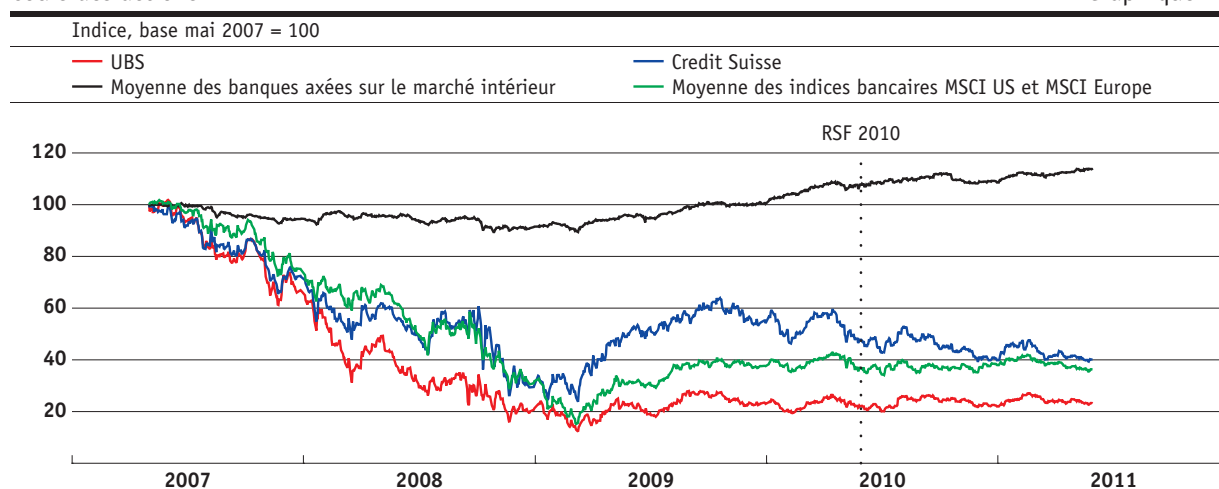
se situait légèrement au-dessus du MSCI average, tandis que celle des actions d'UBS était en deçà. En mars 2009, les cours des actions ont commencé à se redresser, et la valeur de marché du Credit Suisse a plus que doublé. Le cours des actions d'UBS par contre est demeuré inférieur à l'indice MSCI average. Cette phase haussière a été de courte durée, s'achevant déjà en octobre 2009. Depuis lors, le cours des actions d'UBS et l'indice MSCI average sont restés pratiquement inchangés, tandis que le cours des actions du Credit Suisse a baissé pour s'établir à un niveau correspondant à celui de l'indice MSCI average.

Cours plus élevés des actions des banques axées sur le marché intérieur

Le cours des actions des banques axées sur le marché intérieur reflète une appréciation positive du potentiel de rentabilité de ces dernières, même si les marges d'intérêts actuelles sont faibles et que les risques de crédit et de taux d'intérêt sont élevés. Le graphique 17 reproduit la moyenne indexée non pondérée du cours des actions des banques axées sur le marché intérieur cotées à la Bourse suisse. Ces établissements représentent environ 35% de l'ensemble des actifs de cette catégorie de banques. Les cours des actions des banques axées sur le marché intérieur ont baissé en moyenne de quelque 10% entre mai 2007 et mars 2009. Ils se sont toutefois rétablis depuis et se situent actuellement à un niveau moyen dépassant de plus de 10% le niveau qui prévalait avant la crise.

Cours des actions

Graphique 17



Source: Bloomberg.

Diminution des écarts de rendement des obligations et recul des primes des CDS dans les grandes banques

Les écarts de rendement des obligations et les primes des CDS (*credit default swaps*) fournissent des indications quant à l'appréciation portée par le marché sur la solvabilité des banques. Plus la solvabilité d'une banque est faible, plus l'écart de rendement des obligations est important et plus la prime des CDS est élevée. Etant donné que l'appréciation du marché table sur une éventuelle aide gouvernementale en cas de crise, il est toutefois possible que ces indicateurs manquent de fiabilité.

Pour les deux grandes banques, les écarts de rendement des obligations se sont une nouvelle fois considérablement rétrécis et les primes des CDS ont fortement diminué par rapport aux pics enregistrés durant la récente crise financière. Néanmoins, les primes des CDS demeurent en particulier à un niveau élevé d'un point de vue historique.

Le graphique 18 illustre l'évolution des écarts de rendement des obligations du Credit Suisse et de celles d'UBS. Ces écarts ont atteint un pic historique en février 2009, alors que la situation d'UBS était jugée particulièrement critique par les acteurs du marché. Depuis, les deux grandes banques ont connu un rétrécissement notable de l'écart de rendement de leurs obligations. Aujourd'hui, l'écart de rendement des obligations d'UBS s'établit à un niveau proche de celui enregistré avant la crise, tandis que l'écart de rendement des obligations du Credit Suisse reste sensiblement plus large, s'inscrivant à environ 100 points de base.

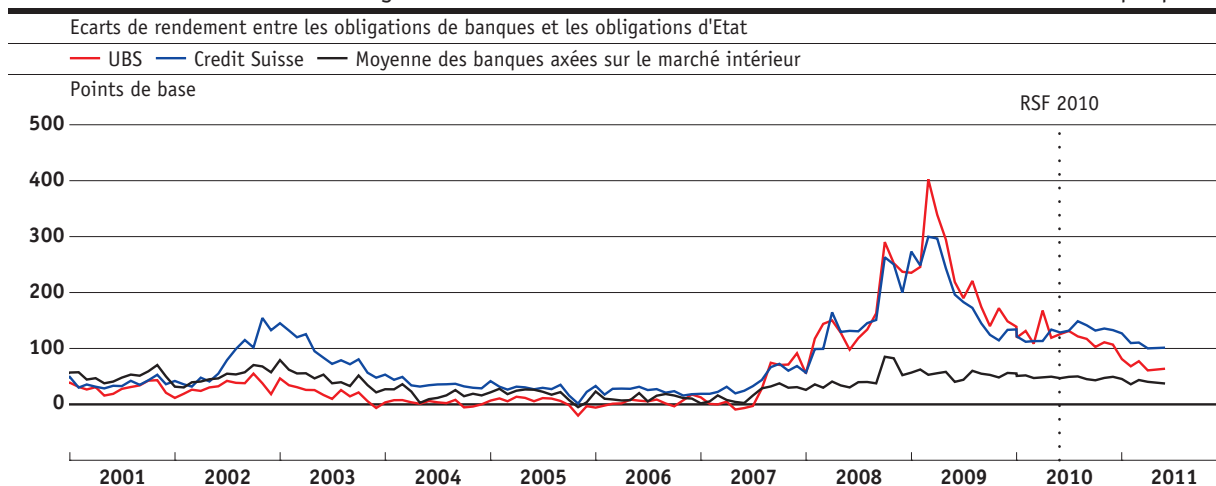
Comme il ressort du graphique 19, les primes des CDS sur les grandes banques ont elles aussi atteint un pic en février 2009. La situation d'UBS était alors jugée particulièrement critique: les primes des CDS se situaient à des niveaux supérieurs à 300 points de base et dépassaient ainsi de plus de 100 points de base le niveau moyen des plus grandes banques du monde⁸³. Par la suite, les primes des CDS sur les grandes banques ont fléchi considérablement, celles sur UBS se rapprochant une fois de plus du niveau moyen international. Après une nouvelle hausse temporaire lors des deux premiers trimestres 2010, les primes des CDS sur les deux grandes banques s'inscrivent à présent bien au-dessous du niveau moyen international et des sommets atteints auparavant. Toutefois, leur niveau actuel est comparable à celui d'avril 2008, c'est-à-dire à celui observé peu de temps avant le rachat de la banque d'investissement Bear Stearns en faillite.

Écarts de rendement toujours faibles des obligations des banques axées sur le marché intérieur

Les écarts de rendement des obligations des banques axées sur le marché intérieur demeurent faibles. Cette situation reflète l'appréciation favorable portée par le marché sur la solvabilité des banques en question. Les données disponibles sur les écarts de rendement des banques axées sur le marché intérieur se rapportent à 22 établissements, qui représentent environ 86% de l'ensemble des actifs de cette catégorie de banques. Le graphique 18 montre que depuis 1998, l'écart de rendement moyen des obligations de ces banques est constamment resté inférieur à 100 points de base.

Écarts de rendement entre les obligations

Graphique 18



Sources: BNS et Thomson Datastream.

83 L'échantillon comprend 32 grandes banques (y compris le Credit Suisse et UBS) d'Europe, des États-Unis et du Japon.

Notations de crédit

Les évaluations des agences de notation fournissent des indications supplémentaires concernant l'appréciation générale de la solidité financière des banques. Les notations axées exclusivement sur la solidité financière d'une banque (*bank financial strength ratings* et *bank individual ratings*; conjointement *FS ratings*) revêtent un intérêt particulier, car, contrairement aux notations de crédit à long terme, elles excluent la perspective d'une aide éventuelle pouvant être apportée par un tiers en cas de crise, par exemple une garantie de l'Etat. Une telle garantie peut être explicitement inscrite dans la loi – certaines banques cantonales en bénéficient –, ou elle peut être implicite et repose alors sur l'hypothèse qu'en cas de crise, l'Etat sera obligé de sauver la banque en difficulté étant donné sa taille et sa position sur le marché. Les banques cantonales qui bénéficient d'une garantie explicite de l'Etat en compensent les coûts, du moins en partie. Les autres banques, par contre, ne paient rien pour les garanties implicites, les frais correspondants étant à la charge du contribuable.

Les notations de crédit à long terme attribuées aux deux grandes banques sont restées stables l'an dernier, les deux établissements ayant maintenu leurs bonnes notes en termes de qualité d'investissement (*investment grade*). Le Credit Suisse a gardé la note de Aa1 attribuée par Moody's, celle de AA- attribuée par Fitch et celle de A+ attribuée par S&P. UBS a également des notes inchangées, à savoir Aa3 de Moody's, A+ de Fitch et A+ de S&P.

Selon les *FS ratings* reproduits dans les graphiques 20 (notation Moody's) et 21 (notation Fitch), la notation de la solidité financière intrin-

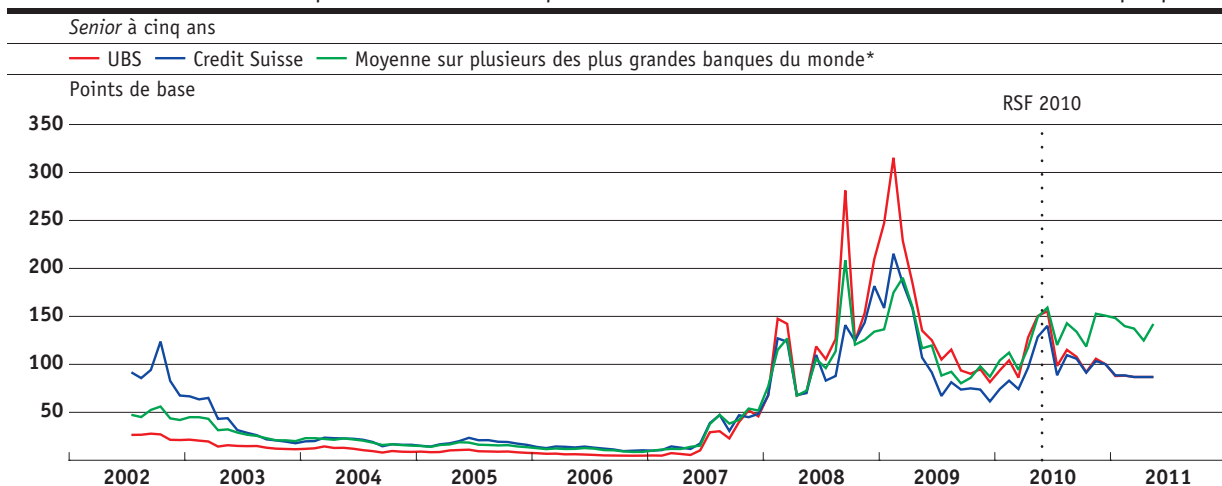
sèque d'UBS et du Credit Suisse s'est nettement améliorée. Alors que Moody's a maintenu ses *FS ratings* pour les deux grandes banques, Fitch les a relevés par rapport à l'année précédente de respectivement un cran pour le Credit Suisse et deux crans pour UBS. Aussi les deux agences qualifient-elles la situation du Credit Suisse et celle d'UBS de respectivement solide et convenable. Cette évolution mérite d'être soulignée car, durant la période en question, les *FS ratings* d'autres grandes banques internationales ont eu tendance à se dégrader. Dans les deux graphiques mentionnés ci-dessus, cette situation est représentée par les colonnes grises qui se rapportent au quantile 25%-75%; les données correspondantes proviennent d'un échantillon de banques comptant parmi les plus grandes du monde⁸⁴. Moody's et Fitch estiment notamment que la solidité financière intrinsèque du Credit Suisse est bonne comparée à celle de la plupart des autres grandes banques internationales.

La solidité financière intrinsèque s'est donc améliorée; il n'en demeure pas moins que les bonnes notations de crédit des deux grandes banques reposent toujours sur l'hypothèse d'une garantie implicite de l'Etat. Si les acteurs du marché venaient à ne pas tenir compte de cette garantie, les notations de crédit des grandes banques en pâtiraient, et leurs coûts de financement augmenteraient en conséquence. Hors garantie, Moody's accorderait alors au Credit Suisse et à UBS des notations de crédit à long terme inférieures de respectivement deux crans et trois crans à celles attribuées actuellement.

D'une manière générale, les banques axées sur le marché intérieur bénéficient aussi de solides notations de crédit à long terme et de *FS ratings*

Primes des CDS contre le risque de défaut de banques

Graphique 19



Source: Bloomberg.

* Il s'agit d'un échantillon des grandes banques d'Amérique du Nord, du Japon et d'Europe.

84 Cet échantillon englobe les plus grandes banques des Etats-Unis, du Japon et d'Europe. Lorsqu'il manque un *FS rating* pour un holding bancaire, c'est la notation attribuée à la plus grande filiale du holding qui est prise en considération.

convenables. Le tableau 2 présente les six banques axées sur le marché intérieur auxquelles Moody's attribue des notations de crédit à long terme et des *FS ratings*. Ces établissements représentent environ 50% de l'ensemble des actifs de cette catégorie de banques. Leurs notations de crédit à long terme vont de A3 (supérieur à la moyenne) à Aaa (excellente qualité), c'est-à-dire qu'elles sont considérées comme *investment grade* (qualité d'investissement), et leurs *FS ratings* sont compris entre C- (convenable) et B (solide).

Il ressort toutefois du tableau 2 que les bonnes notations de crédit à long terme attribuées aux banques axées sur le marché intérieur reposent elles aussi, en partie du moins, sur des attentes concernant une aide apportée par un tiers. Il n'est donc pas surprenant, dans ce contexte, que la garantie explicite de l'Etat dont bénéficient certaines banques

cantonales joue un rôle particulièrement important. S'il n'y avait pas de garantie, les notations à long terme attribuées à la Banque Cantonale de Saint-Gall et à la Banque Cantonale de Zurich seraient inférieures de respectivement quatre crans et même cinq crans à celles enregistrées aujourd'hui. Il est intéressant de constater que Moody's part aussi de l'hypothèse que, même sans garantie explicite, certaines banques axées sur le marché intérieur peuvent compter sur une aide de l'Etat ou d'un tiers en cas de crise, en raison de leur taille ou de leur interdépendance sur le marché régional. Sans cette hypothèse, les notations de crédit à long terme de la Banque Cantonale Vaudoise, de Banque Valiant SA et de Raiffeisen Suisse par exemple baisseraient de un à quatre crans, et les coûts de financement augmenteraient en conséquence.

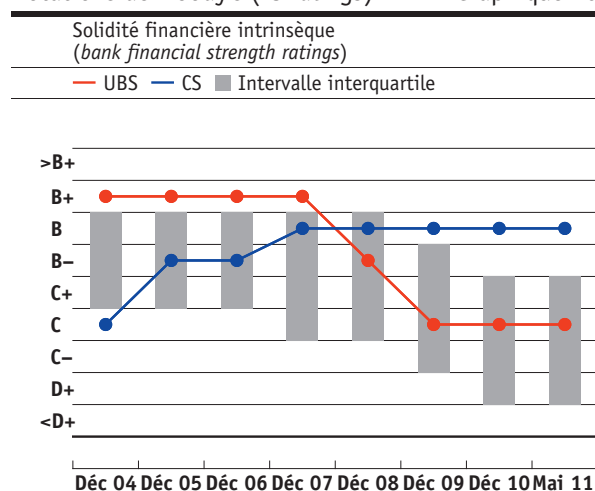
Tableau 2: Importance d'une aide apportée par un tiers pour les banques axées sur le marché intérieur

	Notation de crédit à long terme	FS rating	Différence de notation en l'absence de l'aide d'un tiers	Garantie explicite de l'Etat
Banque Cantonale de Saint-Gall	Aa1	C+	-4	Oui
Banque Cantonale de Zurich	Aaa	C+	-5	Oui
Banque Cantonale Vaudoise	A1	C-	-3	Non
Clientis SA	A3	C	-0	Non
Raiffeisen Suisse*	Aa1	B*	-2	Non
Banque Valiant SA	A1	C+	-1	Non

Source: Moody's.

* FS rating pour le groupe Raiffeisen

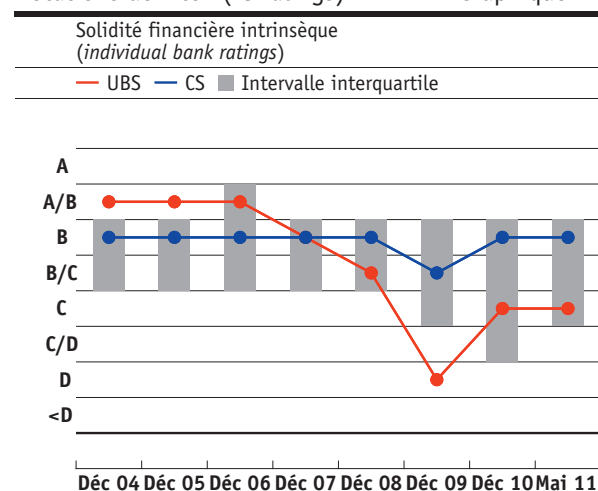
Notations de Moody's (FS ratings)* Graphique 20



Source: Moody's.

* Il s'agit d'un échantillon des grandes banques d'Amérique du Nord, du Japon et d'Europe. Si un holding bancaire n'a obtenu aucune notation de solidité financière (FS ratings), la notation de sa plus grande filiale est alors prise en considération.

Notations de Fitch (FS ratings)* Graphique 21



Source: Fitch Ratings.

* Cf. remarque du graphique 20.

