

2008

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 gratuitement sur Internet sous www.snb.ch, *Publications*.

Composition

Neidhart + Schön SA, Zurich

Copyright

Reproduction et publication autorisées avec indication de la source

Date de publication

Août 2008

ISSN 1662-727X (version imprimée)

ISSN 1662-7288 (version électronique)

Informations et sources

Les statistiques bancaires utilisées dans le présent rapport sont fondées sur les données officielles fournies 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 banques ne sont pas consolidés.

Le présent document repose sur les données disponibles le 30 mai 2008.

Table des matières

5	Evaluation globale
	Chapitres
11	1 Environnement économique et financier
22	2 Rentabilité
27	3 Risques
34	4 Dotation en fonds propres
38	5 Appréciation de la situation par le marché
	Encadrés
8	1 Enseignements pour l'avenir
19	2 Chronologie des turbulences financières
23	3 Structure du secteur bancaire suisse
32	4 Simulations de stress de la stabilité du secteur bancaire suisse
37	5 Réglementation relative aux fonds propres
40	6 Indice de stress du secteur bancaire suisse

Rapport sur la stabilité financière 2008

Avant-propos

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 la stabilité du système financier. Le présent rapport met en évidence les grandes tendances, sous l'angle de la stabilité, dans le secteur financier suisse. Un système financier stable est un système dans lequel les diverses composantes remplissent leurs fonctions et sont en mesure de résister aux chocs auxquels elles sont exposées.

En publiant un tel rapport, la BNS fait part de son évaluation de la stabilité financière, met à la disposition du public une synthèse d'informations et d'indicateurs pertinents et signale, le cas échéant, des tensions ou des déséquilibres susceptibles de constituer un risque en matière de stabilité. Ce rapport n'a pas pour objet d'évaluer la solvabilité d'établissements financiers pris individuellement. Des établissements ne sont considérés sur une base individuelle que lorsque cela joue un rôle déterminant pour la vue d'ensemble.

Evaluation globale

Détérioration du climat économique à l'échelle mondiale

Après plusieurs années caractérisées par une croissance rapide et des primes de risque basses sur les marchés financiers, 2007 a été marquée par l'arrivée de perturbations financières à l'échelle internationale. Un certain nombre de déséquilibres macroéconomiques et financiers s'étant formés au cours des dernières années, la détérioration de l'environnement financier n'est pas survenue de façon totalement surprenante. Toutefois, la dimension mondiale et la rapidité de ces développements ont étonné bon nombre d'observateurs et d'intervenants sur les marchés. L'assèchement des liquidités sur plusieurs marchés, notamment, s'est produit de manière inattendue.

Aux Etats-Unis, les premiers signes de faiblesse sur le marché de l'immobilier résidentiel sont apparus dès 2006, alors que la croissance des prix de l'immobilier commençait à s'essouffler. Simultanément, le taux de défaut augmentait parmi les débiteurs du segment des crédits hypothécaires à risque (*subprime*). En août 2007, l'environnement financier s'est considérablement dégradé. Les primes de risque se sont accrues sur les marchés financiers et

les cours des titres étroitement liés au marché américain des *subprime* ont commencé à chuter.

Malgré cette évolution négative, des indicateurs-clés montrent que l'environnement macroéconomique global dans lequel opère le secteur bancaire suisse reste relativement robuste. A l'exception des Etats-Unis, où la croissance économique a commencé à fléchir au dernier trimestre de 2007, la plupart des économies ont continué d'afficher des taux de croissance relativement élevés. Par ailleurs, le taux de défaut parmi les débiteurs autres que ceux du segment des crédits hypothécaires à risque est resté bas en comparaison historique. En Suisse notamment, l'économie s'est maintenue en relativement bonne forme. Cependant, le rythme de croissance a ralenti depuis le début de 2008 et les prévisions sont entachées d'incertitudes croissantes.

Résultats variables selon les catégories de banques

Sur cette toile de fond, le secteur bancaire suisse devrait être évalué sous deux angles différents. D'une part, les deux grandes banques – UBS en particulier – ont été gravement affectées dans la seconde moitié de 2007 par les turbulences qui ont sévi sur les marchés financiers. Les pertes résultant des opérations de négoce n'ont été que partiellement compensées par les bons résultats enregistrés dans les autres secteurs, d'où une diminution considérable de la rentabilité. D'autre part, la plupart des autres banques et notamment celles dont les activités sont axées sur le marché intérieur, comme les banques cantonales, régionales et les banques Raiffeisen, ont bénéficié de la conjoncture favorable en Suisse et ont pu dépasser leurs bons résultats de 2006.

Les résultats variables en termes de bénéfices des banques se sont également reflétés dans l'évolution de leur dotation en fonds propres. Tandis que la dotation en fonds propres des banques axées sur le marché suisse a continué de croître, le ratio des fonds propres pondérés en fonction des risques a considérablement régressé dans les grandes banques en 2007. Certaines mesures prises récemment afin d'accroître les fonds propres et de réduire la prise de risques devraient permettre aux grandes banques de maintenir leurs ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques à un niveau largement supérieur au minimum réglementaire et à des niveaux élevés en comparaison internationale. Parallèlement, le niveau d'endettement des grandes

banques suisses demeure très élevé, malgré de récents efforts visant à le réduire. Certes, le niveau d'endettement peut être un moyen attrayant d'augmenter le rendement des fonds propres, mais il constitue également une source de vulnérabilité. Comme l'ont montré les turbulences actuelles, un haut niveau d'endettement peut conduire une banque à la destruction d'une part considérable de ses fonds propres, bien que les pertes subies soient peu élevées en comparaison de ses actifs.

Les résultats divergents des différentes catégories de banques se sont également reflétés dans les indicateurs de marché. Ainsi, par exemple, dans le cas des banques axées sur le marché suisse, les écarts de rendement entre les obligations des banques et celles de la Confédération (*credit spreads*) n'ont progressé que de façon modérée. Par contre, le prix des swaps de défaut (*credit default swap* ou CDS) a augmenté de façon marquante pour les deux grandes banques. Malgré une baisse notable après leur pic de mars 2008, ils restent élevés en comparaison historique.

Niveau de stress plus élevé au sein du secteur bancaire suisse

Les développements évoqués précédemment se répercutent sur l'indice de stress de la BNS (cf. graphique 1 et encadré 6, page 40). Cet indice combine un ensemble de variables représentant des symptômes de stress potentiels dans le secteur bancaire suisse; il permet ainsi d'indiquer le niveau de stress pour ce secteur à un moment donné. Selon cet indice, la situation au sein du secteur bancaire suisse s'est nettement dégradée en 2007. La hausse de l'indice de stress dans la seconde moitié de 2007

représente l'augmentation la plus importante jamais observée sur six mois dans les séries de données dont nous disposons (depuis 1987). Sur la base de cet indice, il apparaît que la situation dans le secteur bancaire suisse pendant les récentes périodes de turbulences s'est avérée aussi difficile que lors de la crise de l'immobilier résidentiel en Suisse au début des années 1990 ou de la crise financière russe de 1998.

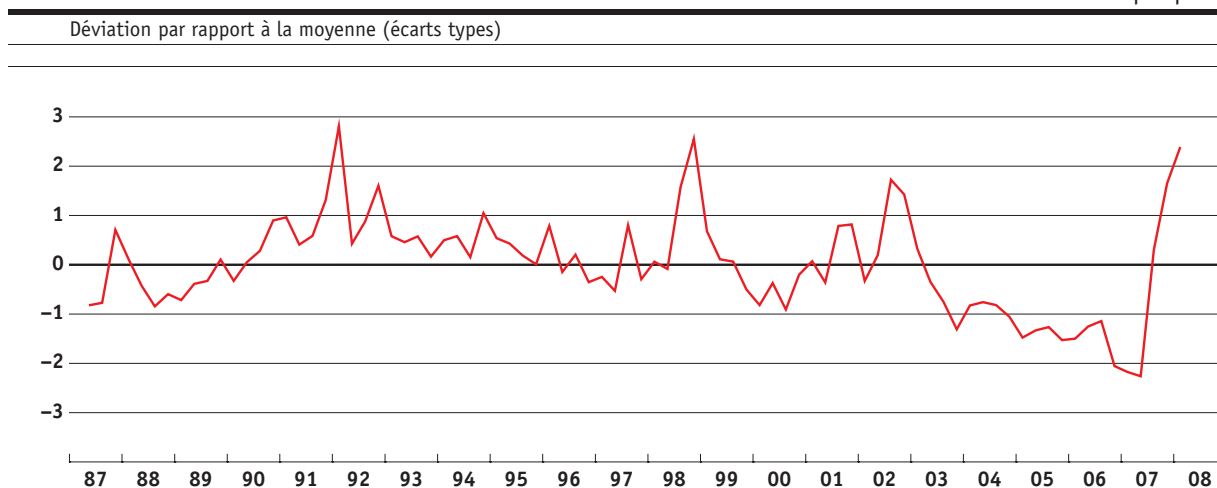
Perspectives

Les perspectives concernant l'évolution des prix sur le marché américain de l'immobilier résidentiel et l'impact potentiel sur le reste de l'économie demeurent très incertaines. Le scénario le plus probable est que la croissance économique mondiale ralentira modérément en 2008 avant de reprendre en 2009. Pour la Suisse, la Banque nationale prévoit une croissance du PIB réel de l'ordre de 1,5% à 2% en 2008, contre 3,1% en 2007.

Selon ce scénario, les perspectives sont largement positives pour les banques suisses axées sur le marché intérieur. Pour les grandes banques, ces perspectives sont prudemment positives. Cela ne signifie pas, toutefois, qu'un affaiblissement de la croissance économique mondiale n'aurait aucune incidence négative sur les banques. Jusqu'ici, les turbulences financières ont affecté en premier lieu les portefeuilles de négoce des grandes banques. Les portefeuilles de crédits sont demeurés plus ou moins épargnés. Ainsi, dans les portefeuilles de crédits des banques suisses, y compris ceux des grandes banques, les créances sans rendement (*non-performing loans*) se maintiennent à un niveau très bas en comparaison historique. Cette situation

Indice de stress*

Graphique 1



Sources: Commission fédérale des banques (CFB), Banque nationale suisse (BNS) et Thomson Datastream

* Une valeur élevée de l'indice correspond à un niveau de stress élevé dans le secteur bancaire suisse. Une valeur positive (négative) signifie que le stress est supérieur (inférieur) à sa moyenne observée entre 1987 et 2007. La déviation par rapport à la moyenne est exprimée en termes d'écarts types. L'indice de stress pour le premier trimestre de 2008 est calculé à partir de données provisoires. Pour une description détaillée des variables sous-jacentes et de la méthodologie, voir l'encadré 6, page 40.

pourrait se dégrader si l'accroissement du taux de défaut des débiteurs devait se poursuivre en raison du ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis et sur d'autres marchés-clés.

En outre, bien que le scénario le plus probable soit celui d'un ralentissement modéré, les opérateurs en général – et les banques en particulier – doivent prendre en compte le fait que les perspectives sont entachées de risques relativement importants et orientés vers le bas. On ne peut, par exemple, exclure l'éventualité d'une contraction de l'activité économique aux Etats-Unis, qui se propagerait aux économies des autres pays. Le cas échéant, une correction des prix de l'immobilier résidentiel deviendrait plus probable dans d'autres pays. Contrairement à la Suisse, certains marchés européens ont vu les prix immobiliers croître à un rythme similaire ou plus élevé qu'aux Etats-Unis avant que n'y éclate la crise.

Bien qu'elles aient considérablement réduit leur exposition au marché américain de l'immobilier résidentiel, les grandes banques suisses restent exposées, sur le plan international, aux risques de crédit et de marché par le biais de leurs portefeuilles de banque et de négoce¹. Dans cette situation et sous l'angle de la stabilité financière, les mesures prises – notamment par UBS – pour consolider leurs fonds propres et réduire leurs risques sont importantes et bienvenues.

Enseignements pour l'avenir

Les turbulences enregistrées sur les marchés ont révélé des faiblesses dans le secteur bancaire suisse, auxquelles il convient de remédier (encadré 1, page 8). A cet égard, la BNS estime qu'il serait insuffisant de se contenter d'affiner la réglementation et la surveillance existantes. Certes, de tels affinements augmenteraient leur granularité. Cependant, la complexité et le coût de la réglementation et de la surveillance augmenteraient également. De plus, il est très difficile pour les autorités de procéder à temps aux ajustements réglementaires. En effet, les autorités réagissent forcément avec un certain retard aux derniers développements. Qui plus est, les limites des réglementations et des modèles complexes sont devenues manifestes lors des récentes perturbations. Bien que l'on puisse s'attendre à des améliorations, la mesure du risque continuera d'être une science incomplète et imparfaite.

1 Le portefeuille de négoce comprend des positions détenues à des fins de négoce ou de couverture. Ces positions doivent être évaluées fréquemment et de manière précise, et le portefeuille doit être géré activement. Le portefeuille de banque inclut toutes les autres positions bancaires.

Aussi la BNS considère-t-elle qu'il faut rendre le système financier plus résistant aux chocs, ce qui est compatible avec les recommandations formulées par le Forum sur la stabilité financière (FSF) dans son analyse des turbulences actuelles². Cela revient avant tout à étoffer la dotation en fonds propres et en liquidités dans le système financier durant les phases de bonne conjoncture.

- S'agissant des **fonds propres**, la BNS est d'avis que, premièrement, les dispositions régissant les fonds propres pondérés en fonction des risques et s'appliquant aux grandes banques suisses devraient être durcies. Deuxièmement, l'introduction d'un seuil minimum pour le ratio des fonds propres par rapport aux actifs, en complément d'un durcissement des dispositions sur les fonds propres pondérés en fonction des risques, constituerait un moyen efficace pour renforcer la résistance aux chocs des deux grandes banques. Aux Etats-Unis, le niveau d'endettement des banques est limité par un tel seuil, fréquemment appelé *leverage ratio*. La Commission fédérale des banques (CFB)³ et le Fonds monétaire international (FMI)⁴ évoquent la possibilité de combiner les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques et une limitation du niveau d'endettement, comme une mesure permettant d'améliorer la capacité des banques à absorber les chocs.
- En ce qui concerne la **liquidité**, la réglementation existante doit être actualisée. Un projet de réforme lancé conjointement par la BNS et la CFB vise à assurer que les grandes banques détiennent suffisamment de liquidités pour pouvoir continuer à opérer, y compris en cas de graves chocs de liquidités.

Comme le souligne le FSF dans le rapport qu'il a récemment publié, les grandes banques internationales devraient corriger elles-mêmes un certain nombre de faiblesses. Les banques devraient notamment prendre des mesures visant à améliorer la transparence et mettre davantage l'accent sur les événements extrêmes dans leur gestion des risques.

- La **transparence** des banques est cruciale pour le bon fonctionnement des marchés financiers. En effet, ces derniers ne peuvent fonctionner efficacement que si suffisamment d'informations sur l'exposition des banques et sur les risques encourus sont disponibles. Dans l'optique de la BNS, les grandes banques suisses devraient attacher plus d'importance dans leurs rapports financiers aux

2 *Report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience*, avril 2008; disponible sous www.fsforum.org/publications/FSF_Report_to_G7_11_April.pdf.

3 Cf. *Crise mondiale du crédit – Conséquences pour la surveillance des banques*, CFB, conférence de presse annuelle du 1^{er} avril 2008; disponible sous www.ebk.admin.ch.

4 Cf. FMI (www.imf.org), *Switzerland: 2008 Article IV Consultation Concluding Statement of the IMF Mission*, mars 2008.

Encadré 1: Enseignements pour l'avenir

Les turbulences récentes sont probablement les plus importantes des dernières décennies. Il convient d'en tirer les enseignements qui s'imposent de façon à améliorer la résistance du secteur bancaire suisse dans son ensemble (une chronologie des turbulences financières est proposée dans l'encadré 2, page 19). Cela s'applique également à la Banque nationale suisse (BNS) qui a notamment pour tâche, en vertu de la loi, de contribuer à la stabilité du système financier. Le présent encadré présente dans un premier temps les causes et les catalyseurs de la crise actuelle, puis il décrit les principaux enseignements qu'il faut en tirer pour l'avenir du point de vue de la BNS.

Causes: propension élevée au risque et jugements erronés

La crise tire son origine d'une propension au risque de plus en plus grande de la part des opérateurs sur les marchés. Les turbulences financières actuelles ont été précédées d'une longue période de stabilité macroéconomique et de forte liquidité. Dans un contexte aussi favorable, nombre d'investisseurs ont pris des risques toujours plus importants, comme l'a montré le bas niveau des primes de risque observé sur de nombreux marchés. Par ailleurs, les taux de croissance inhabituellement élevés des opérations de négoce et de crédit ont constitué un autre signe de la propension accrue à prendre des risques. Avec le recul, on sait désormais que les risques étaient nettement sous-estimés. Cette situation a conduit à des développements sur certains marchés qui, aujourd'hui, apparaissent clairement comme excessifs, notamment sur le marché américain de l'immobilier.

Trois catalyseurs de la crise

Les dysfonctionnements du marché de l'immobilier aux Etats-Unis, qui ont engendré d'importantes turbulences à l'échelle internationale, sont dus à trois principaux facteurs.

Tout d'abord, le haut niveau d'endettement des grandes banques internationales a constitué une source de vulnérabilité. Généralement, ces banques détiennent des niveaux relativement peu élevés de fonds propres par rapport au total de leurs actifs. Cela vaut en particulier pour les grandes banques suisses: ces dernières années, elles ont constamment développé leurs activités sans accroître parallèlement leurs fonds propres. En conséquence, durant cette crise, certaines grandes banques internationales ont subi des pertes qui, bien qu'elles soient modérées par rapport à la somme de leur bilan, ont conduit à la destruction d'une part considérable de leurs fonds propres. Elles ont alors dû recourir à des mesures de recapitalisation.

Deuxièmement, les limites de la gestion des risques sont apparues clairement. Lors de la crise actuelle, notamment, les banques n'ont pas su tenir compte dans une mesure suffisante des risques induits par des événements extrêmes. Dans le domaine des risques de marché, certains événements se sont produits, qui, selon les modèles utilisés, n'auraient pas dû pouvoir se produire (ou, du moins, étaient considérés comme hautement improbables). De même, en ce qui concerne les risques de liquidité, nombre d'opérateurs sur les marchés n'ont pas suivi une approche

assez conservatrice lorsqu'ils ont défini le volume de leurs réserves de liquidités.

Troisièmement, le manque de transparence s'est révélé un handicap. Pour les observateurs extérieurs, les opérations menées par les grandes banques internationales sont, à maints égards, totalement opaques. D'une manière générale, les banques ne publient pas d'informations suffisamment détaillées sur leurs positions-risque. De plus, elles ont de la peine à fournir une perspective globale de leur prise de risque. Ainsi, pendant les turbulences, les opérateurs sur les marchés ont connu des difficultés pour évaluer rapidement et avec suffisamment de précision la solidité de leurs contreparties. Le manque de transparence, conjugué à un niveau d'endettement élevé, s'est avéré une combinaison dangereuse qui, dans l'optique du marché, a jeté des doutes sur la solvabilité d'un certain nombre de banques. Il en a résulté une crise de confiance aigüe sur le marché interbancaire, comme ce dernier n'en avait encore jamais connue.

Enseignements tirés sur le plan international: recommandations du FSF

Des instances internationales, comme le Forum sur la stabilité financière (FSF) et le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, travaillent activement à trouver des solutions sur le plan international. Il convient de relever en particulier les efforts récents du FSF. En octobre 2007, les ministres des finances du G7 et les banques centrales ont chargé le FSF de formuler des recommandations spécifiques en réponse aux turbulences financières. Le FSF a publié son rapport final⁵ en avril 2008. La Suisse a contribué à sa rédaction. Ce rapport examine les causes des turbulences et propose une vaste série de recommandations à l'intention des autorités en général et des instances de surveillance bancaire en particulier, mais aussi à l'intention des opérateurs sur les marchés.

Le FSF y recommande notamment que les autorités fassent part de leurs préoccupations au sujet de la qualité de la gestion des risques au conseil d'administration et à la direction des banques et ce, à un stade précoce, et qu'ils examinent ensemble les possibilités de solutions. Le rapport préconise également que les autorités renforcent leur coopération dans le domaine de la supervision des grandes banques internationales et de la gestion des crises. En outre, les autorités devraient optimiser leurs processus opérationnels relatifs à la gestion de la liquidité.

S'agissant de la surveillance bancaire, le FSF considère que la mise en application rapide du nouvel accord de Bâle sur les fonds propres (Bâle II), ainsi qu'un ajustement de cet accord, constituent un aspect central. Il estime notamment qu'il est important d'accroître la pondération-*risque* des instruments financiers structurés complexes ainsi que celle des risques d'événements (*event risks*) dans le portefeuille de négoce. Par ailleurs, l'exposition des banques aux entités hors bilan devrait également être prise en compte dans les cas où, bien qu'il n'existe aucune obligation contractuelle de fournir une assistance (recours légal), cette aide puisse être sollicitée pour des raisons de réputation (recours moral).

5 *Report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience*, avril 2008; disponible sous www.fsforum.org/publications/FSF_Report_to_G7_11_April.pdf.

Le FSF constate un besoin d'agir non seulement au niveau des fonds propres, mais également en ce qui concerne la liquidité. D'une manière générale, il prône la constitution de réserves de liquidités plus importantes et plus robustes. A ce titre, il propose une série de modifications dans la gestion et le contrôle de la liquidité. En outre, il recommande d'instaurer un suivi plus rigoureux de la gestion des risques au sein des banques, en mettant notamment davantage l'accent sur la simulation de stress (*stress testing*). Enfin, le FSF préconise que l'exposition des banques aux entités hors bilan soit incluse dans le *reporting* sur les risques.

Pour ce qui est des opérateurs sur les marchés, le FSF signale un besoin d'agir en particulier du côté des banques et des agences de notation. Les banques doivent impérativement améliorer leur transparence. A court terme, il importe que les banques publient leurs positions dans les segments de marché touchés par la crise. A moyen terme, elles devraient également publier des informations concernant les principaux risques auxquels elles sont exposées à intervalles réguliers et sur une base standardisée. Les agences de notation sont invitées, quant à elles, à optimiser leur processus de notation. Elles devraient notamment en améliorer la qualité et réduire les conflits d'intérêt. Enfin, le FSF propose que ces agences introduisent une notation spécifique pour les produits structurés complexes.

Conclusions de la BNS: accroître la taille des coussins de sécurité ...

Sur le plan international, l'attention s'est jusqu'ici principalement portée sur un nouvel affinement des approches existantes en matière de réglementation et de surveillance. Il est incontestablement nécessaire et judicieux d'affiner la réglementation dans certains domaines. Toutefois, dans l'optique de la BNS, de telles mesures ne constituent qu'une réponse partielle à la complexité croissante des marchés financiers. Certes, un affinement augmente la granularité de la réglementation et de la surveillance. Mais il augmente aussi leur complexité et, partant, s'accompagne d'une plus grande charge de travail et d'une hausse des coûts tant pour les banques que pour les autorités.

De plus, il est également très difficile pour les autorités de procéder à temps aux ajustements réglementaires. En effet, les autorités réagissent forcément avec un certain retard aux derniers développements. Qui plus est, les limites des réglementations et des modèles complexes sont devenues manifestes lors des récentes perturbations. Les autorités doivent accepter que la mesure du risque sera toujours imparfaite, malgré les améliorations prévues. Même les modèles les plus complexes ne seront jamais infaillibles.

Aussi la BNS considère-t-elle qu'il faut rendre le système financier plus résistant aux chocs. Cela est compatible avec les recommandations formulées par le Forum sur la stabilité financière (FSF) dans son analyse sur les turbulences actuelles⁶. Pour un pays comme la Suisse, il est primordial d'accroître la résistance aux chocs, et ce, pour deux raisons: (i) l'économie suisse est fortement dépendante du secteur bancaire qui représente environ 10% de son PIB; (ii) le volume des actifs des deux grandes banques suisses correspond à environ sept fois le PIB annuel de la Suisse (cf. encadré 3, page 23); leur taille par rapport à l'économie

domestique est donc très grande. Par conséquent, les autorités suisses doivent tout particulièrement faire preuve de vigilance et de prudence dans le domaine de la stabilité financière.

Rendre le système financier plus résistant aux risques signifie avant tout accroître la taille des coussins de sécurité sous la forme de fonds propres et de liquidités dans le système. Premièrement, en ce qui concerne les fonds propres, il convient de durcir les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques, s'appliquant aux grandes banques. Selon la Commission fédérale des banques (CFB), la meilleure garantie contre le risque – inacceptable – de défaillance d'une grande banque consiste à maintenir la dotation en fonds propres à un niveau largement supérieur aux exigences minimales requises sur le plan international⁷. L'un des moyens d'y parvenir serait d'appliquer un multiplicateur approprié pour relever les exigences de fonds propres conformément à Bâle II.

Deuxièmement, l'introduction d'un seuil minimum au rapport entre les fonds propres et les actifs d'une banque, en complément des normes de fonds propres pondérés en fonction des risques, pourrait constituer un moyen efficace pour renforcer encore davantage la résistance des deux grandes banques aux chocs⁸. Aux Etats-Unis, les banques sont soumises à une limite de ce type (*leverage ratio*). Conformément à la législation en vigueur, une banque n'est considérée comme bien capitalisée que si le rapport entre ses fonds propres et ses actifs est d'au moins 5%.

Les normes de fonds propres pondérés en fonction des risques assurent la meilleure sensibilité possible aux risques en matière d'adéquation des fonds propres. De plus, un *leverage ratio*, garantirait un coussin de sécurité minimal, proportionnel à la taille de la banque et ne dépendant pas de pondérations-risque complexes et presque impossibles à vérifier. En tant que tel, ce ratio offre une protection contre des chocs inattendus qui ne sont pas ou sont insuffisamment couverts par le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques⁹. La Commission fédérale des banques (CFB)¹⁰ et le Fonds monétaire international (FMI)¹¹ évoquent également la possibilité de combiner exigences de fonds propres pondérées en fonction des risques et *leverage ratio*, comme une mesure permettant d'améliorer la capacité des banques à absorber des chocs.

En ce qui concerne la liquidité, la réglementation existante doit être mise à jour. En effet, elle n'est plus adéquate, notamment pour les grandes banques. Dans ce contexte, le projet lancé conjointement par la BNS et la CFB doit être poursuivi activement. Il vise à assurer que les banques détiennent suffisamment de liquidités pour pouvoir continuer à opérer, y compris en cas de graves chocs de liquidités. Cela correspond aussi aux recommandations du FSF. Le Forum sur la stabilité financière est lui aussi parvenu à la conclusion qu'il est impératif de disposer d'un coussin de sécurité plus épais et plus large en matière de liquidités.

Enfin, il convient de renforcer le monitoring des grandes banques. La crise récente a montré que la BNS ne peut réagir à temps et de manière appropriée que si elle est informée précisément des vulnérabilités potentielles des grandes banques, et ce, déjà dans les périodes de calme.

6 Ibid.

7 Cf. *Crise mondiale du crédit – Conséquences pour la surveillance des banques*, CFB, conférence de presse annuelle du 1^{er} avril 2008; disponible sous www.ebk.admin.ch.

8 Le nouvel accord sur les fonds propres du Comité de Bâle (Bâle II) fixe des exigences minimales qui permettent explicitement certaines adaptations en fonction des solutions spécifiques aux pays. Pour de plus amples informations, cf. Banque des Règlements Internationaux (BRI), *Bâle II: Revised international capital framework*, juin 2006; disponible sous www.bis.org.

9 Cf. *Normes de fonds propres dans le secteur bancaire: tour d'horizon et perspectives d'avenir*, Robert Bichsel et Jürg Blum, *Bulletin trimestriel* 4/2005, Banque nationale suisse; disponible sous www.snb.ch.

10 Cf. note 7 de bas de page.

11 Cf. FMI (www.imf.org), *Switzerland: 2008 Article IV Consultation Concluding Statement of the IMF Mission*, mars 2008.

Pour cette raison, le monitoring des grandes banques par la BNS devrait être renforcé en coordination avec la CFB. Une connaissance détaillée de l'exposition et des risques encourus par les grandes banques est notamment nécessaire. Cela inclut des informations relatives à la concentration de l'ensemble de leurs expositions à des facteurs de risques importants, tels que ceux liés au marché de l'immobilier ou aux différents pays.

... et procéder à des améliorations dans les banques

Les banques elles-mêmes doivent également procéder à des améliorations, et ce, au moins sur deux plans. Tout d'abord, elles doivent accroître leur transparence. Deuxièmement, elles doivent mettre davantage l'accent sur les chocs extrêmes dans leur gestion des risques.

La transparence des banques est cruciale pour le bon fonctionnement des marchés financiers. En effet, une relation de confiance ne peut s'établir entre les opérateurs sur les marchés que si suffisamment d'informations sont disponibles sur l'exposition des banques et les risques encourus. Dans l'optique de la BNS, les grandes banques suisses devraient attacher plus d'importance dans leurs rapports financiers aux indicateurs de risques relatifs aux situations de stress. De surcroît, elles devraient publier des indicateurs qui fournissent une perspective plus globale de leur profil de risque et de l'adéquation de leurs fonds propres. Cela correspond aussi aux recommandations du FSF pour une plus grande transparence. L'un des principaux points ressortant du rapport du FSF sur la crise financière porte sur la nécessité, pour les opérateurs, d'améliorer leur transparence envers le marché, notamment en ce qui concerne leurs expositions aux risques, la gestion des risques et la comptabilité.

Pour la CFB et la BNS, il importe que les banques tiennent aussi compte des chocs relativement rares mais de grande ampleur, que l'on désigne également par le terme d'événements extrêmes (*tail events*). A l'avenir, les simulations de stress – à développer en collaboration avec les autorités – devraient être pris en compte pour contrôler l'adéquation des fonds propres des banques et s'assurer qu'elles disposent de suffisamment de capital pour absorber des chocs sévères mais réalistes. Le FSF est également parvenu à la conclusion qu'il est impératif pour les banques d'améliorer leur analyse et le contrôle des risques liés aux événements extrêmes. A ce titre, les autorités de surveillance sont invitées instamment à contrôler de façon plus rigoureuse les pratiques des banques en matière de simulation de stress (*stress testing*).

indicateurs de risques relatifs aux situations de stress. En outre, elles devraient publier des indicateurs qui fournissent une perspective plus globale de leur profil de risque et de l'adéquation de leurs fonds propres.

- Enfin, en matière de gestion des risques, les banques devraient davantage tenir compte de l'impact de chocs relativement rares mais de grande ampleur (*tail events*), en continuant à développer leur système de simulation de stress (*stress testing*). A l'avenir, la CFB et la BNS seront plus impliquées dans ces simulations des grandes banques suisses. Les résultats seront notamment utilisés par la CFB pour contrôler l'adéquation des fonds propres et contribuer à garantir que la dotation des banques en fonds propres est suffisante pour absorber des chocs sévères mais réalistes.

1 Environnement économique et financier

Après plusieurs années caractérisées par une croissance rapide et des primes de risque basses sur les marchés financiers, 2007 a été marquée par l'arrivée de turbulences financières à l'échelle internationale (cf. encadré 2, page 19). Aux Etats-Unis, la baisse des prix de l'immobilier résidentiel, conjuguée à une hausse du taux de défaut parmi les débiteurs classés *non-prime*, ont conduit à une chute d'une ampleur inattendue des cours de nombreux titres liés à l'immobilier, comme les MBS (*mortgage-backed securities* ou titres adossés à des créances hypothécaires), les ABCP (*asset-backed commercial papers* ou papiers commerciaux adossés à des actifs) et les CDO (*collateral debt obligations* ou emprunts obligataires garantis par un portefeuille obligataire diversifié). En conséquence, de nombreux établissements financiers exposés à ces produits ont enregistré des pertes substantielles sur leurs opérations de négoce. L'incertitude et l'aversion au risque croissantes ont alors entraîné un recul des liquidités et une détérioration générale des conditions sur les marchés du crédit. De surcroît, les indices boursiers ont fléchi à l'échelle mondiale et la croissance économique s'est affaiblie dans certains pays, même si dans d'autres, notamment en Suisse et dans ceux de l'UE, elle est demeurée robuste.

Après leur pic de mars 2008, les écarts de rendement entre les obligations des banques et celles

de l'Etat (*credit spreads*) ainsi que le prix des swaps de défaut (*credit default swaps* ou CDS) ont marqué un net repli, bien qu'ils restent élevés en comparaison historique. De même, les cours des titres mieux notés et liés à l'immobilier aux Etats-Unis, se sont considérablement redressés au cours des derniers mois. En ce qui concerne les perspectives macroéconomiques, l'incertitude quant à l'évolution future du marché américain de l'immobilier résidentiel et son impact potentiel sur le reste de l'économie est élevée. Le scénario le plus probable est que la croissance économique globale ralentira modérément en 2008 avant de reprendre en 2009. Cependant, l'éventualité d'une grave récession aux Etats-Unis, qui se propagerait à d'autres pays, n'est pas à exclure.

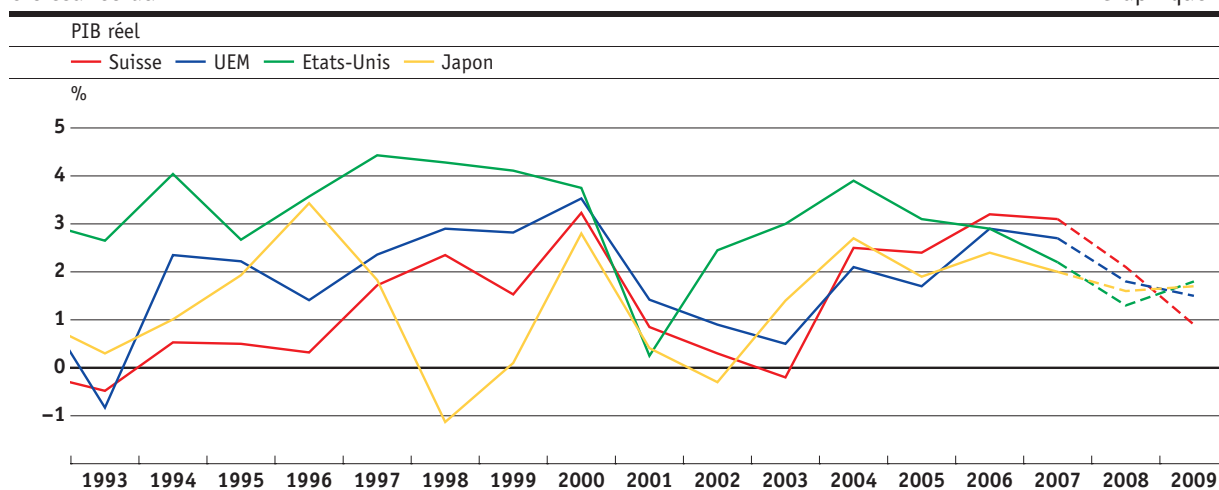
Ralentissement économique

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB réel perd de sa vigueur depuis 2006. Au dernier trimestre de 2007, elle était même quasiment nulle. Entre-temps, elle a ralenti modérément au sein de l'Union européenne et au Japon. Malgré la dégradation de l'environnement macroéconomique et financier mondial en 2007, les pays émergents ont poursuivi leur croissance à un rythme soutenu. Il en va de même en Suisse, où la croissance du PIB réel a atteint un taux annuel de 3,1%, se situant ainsi bien au-dessus de sa moyenne de long terme pour la quatrième année consécutive (cf. graphique 2).

On s'attend à ce que les effets adverses des turbulences financières et des prix élevés des matières premières sur l'économie réelle s'intensi-

Croissance du PIB

Graphique 2



Source: BNS

fient en 2008. Aussi la Banque nationale suisse (BNS) prévoit-elle, pour 2008, un affaiblissement de la croissance économique aux Etats-Unis ainsi que dans l'UE et en Suisse, et table sur une reprise, bien que progressive, pour 2009. Les prévisions du FMI pour les économies émergentes¹² indiquent que la croissance va se poursuivre à un rythme relativement soutenu, mais en légère baisse.

L'incertitude concernant les risques de ralentissement de la croissance mondiale comme de l'activité économique suisse est élevée, tandis qu'aux Etats-Unis, les prix de l'immobilier résidentiel continuent de reculer et que la fin des turbulences mondiales sur le marché du crédit n'est pas encore clairement en vue. En outre, certains signes portent à croire que les banques resserrent considérablement leurs conditions de crédit aux Etats-Unis et dans l'UE¹³. Il existe donc un véritable risque que les marchés financiers et l'économie réelle s'entraînent mutuellement dans une spirale négative, bien que les banques ne semblent pas avoir resserré leurs conditions de crédit en Suisse.

Durcissement des conditions de financement pour les banques

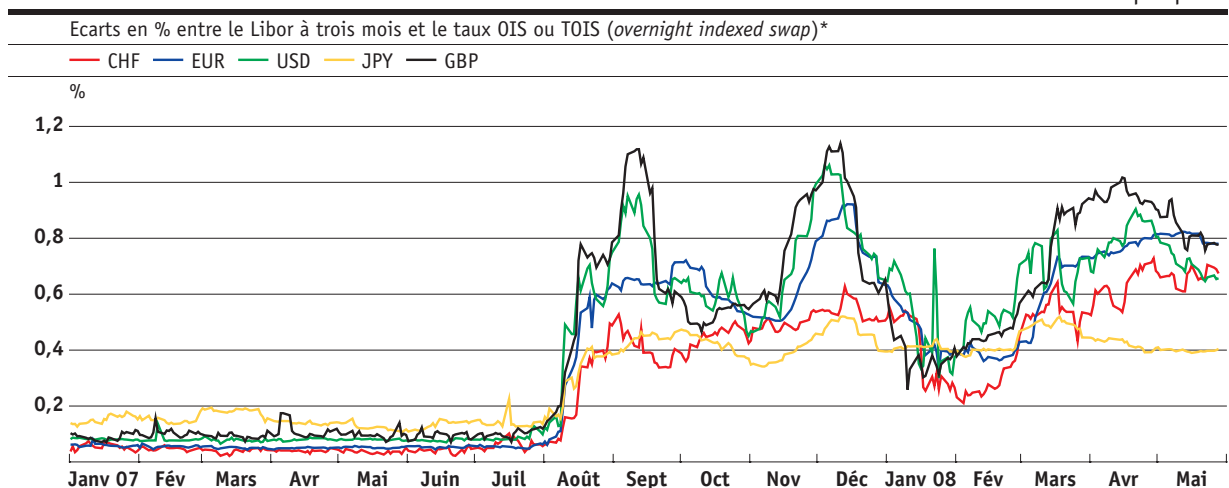
Depuis notre dernier Rapport sur la stabilité financière, les conditions de financement pour les banques sur les marchés monétaires se sont nettement détériorées. Les inquiétudes portant sur la solidité des contreparties et la valeur des sûretés, d'une part, ainsi que l'incertitude concernant les besoins en liquidités des établissements financiers

et l'aversion au risque accrue des investisseurs, d'autre part, ont abouti à une réduction généralisée de l'offre de liquidités sur le marché. En conséquence, conclure un prêt non couvert sur le marché pour une durée supérieure à trois mois est devenu inhabituellement coûteux, voire impossible. Les interventions répétées des banques centrales, visant à faciliter les conditions sur le marché interbancaire, n'ont allégé que partiellement la situation. Une amélioration durable ne sera en effet possible que si les opérateurs sur les marchés recouvrent leur confiance dans la liquidité et la solvabilité des banques.

Différents indicateurs illustrent ce resserrement des conditions de financement. L'indice de financement et de liquidité du marché du FMI (*Funding and Market Liquidity Index*¹⁴) ainsi qu'un des indices de liquidité calculés par la Banque d'Angleterre¹⁵, notamment, montrent que le recul des liquidités a été très important pendant l'été 2007. Selon l'indice du FMI, les conditions de liquidité du marché se sont encore durcies par rapport au dernier creux autour de 1998. L'écart de rendement entre le Libor à trois mois et le taux OIS ou TOIS (*overnight indexed swap*) de même durée constitue un autre indicateur. Ce dernier reflète les primes de risque et de liquidité que les banques doivent payer pour obtenir des liquidités au moyen de prêts non couverts. Comme l'illustre le graphique 3, cette valeur montre que les conditions de financement se sont fortement dégradées pour toutes les principales monnaies.

Ecarts de rendement sur le marché monétaire

Graphique 3



Sources: Bloomberg et BNS

* Les taux de l'argent au jour le jour sont les suivants: TOIS en CHF, EONIA en EUR, OIS en USD, TONAR en JPY et SONIA en GBP.

12 Cf. Fonds monétaire international (FMI, www.imf.org), *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2008.

13 Cf. Banque centrale européenne (BCE, www.ecb.int), *The Euro Area Bank Lending Survey*, enquête sur la distribution du crédit bancaire en zone euro, janvier 2008, et Système de Réserve fédérale, *Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices*, avril 2008. Source pour la Suisse: BNS.

14 Cf. FMI (www.imf.org), *Global Financial Stability Report*, avril 2008.

15 Cf. Banque d'Angleterre (www.bankofengland.co.uk), *Financial Stability Report*, avril 2008.

Du côté des taux d'intérêt à court terme, la situation a évolué différemment d'un pays à l'autre, suivant les réactions des banques centrales à la détérioration des perspectives économiques et au resserrement des liquidités sur les marchés monétaires. Alors qu'après juillet 2007, les Libor à trois mois ont considérablement baissé aux Etats-Unis et, dans une mesure moindre, au Royaume-Uni, ils sont demeurés quasiment inchangés dans la zone euro, en Suisse et au Japon (cf. graphique 4).

Malgré le ralentissement de la croissance économique et le resserrement des liquidités sur les marchés du crédit, l'inflation a atteint des niveaux

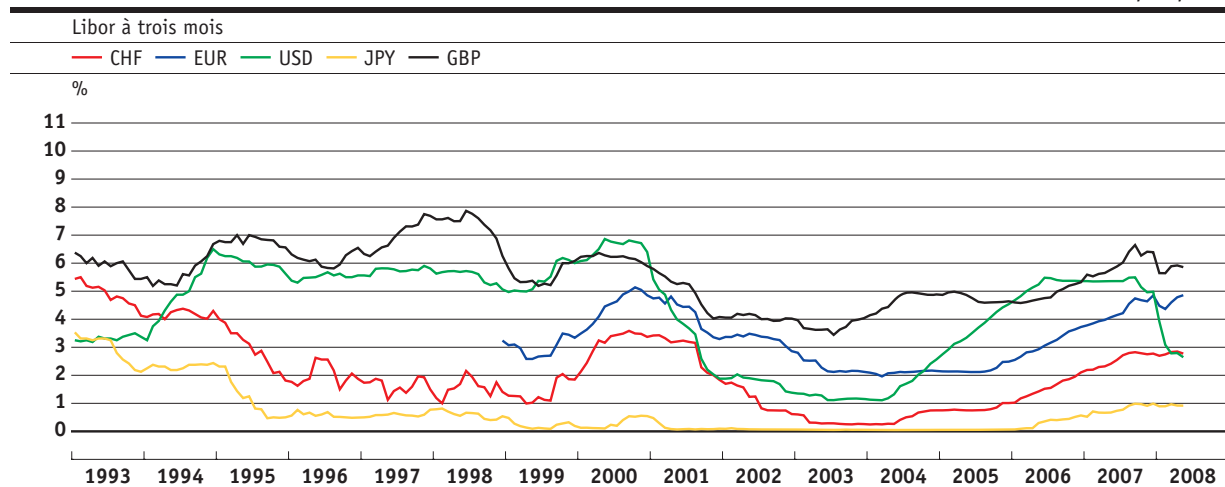
préoccupants dans de nombreux pays, principalement en raison de composantes qui n'entrent pas dans le calcul de l'inflation sous-jacente (*non-core components*), comme les prix de l'énergie. Cette évolution réduit le champ d'action des banques centrales dans leurs efforts visant à améliorer les conditions des marchés monétaires.

Pas de déséquilibre boursier à grande échelle

Bien que les principaux indices boursiers aient chuté après avoir atteint un pic durant l'été 2007 (cf. graphique 5), cette fois, les bourses ne se sont

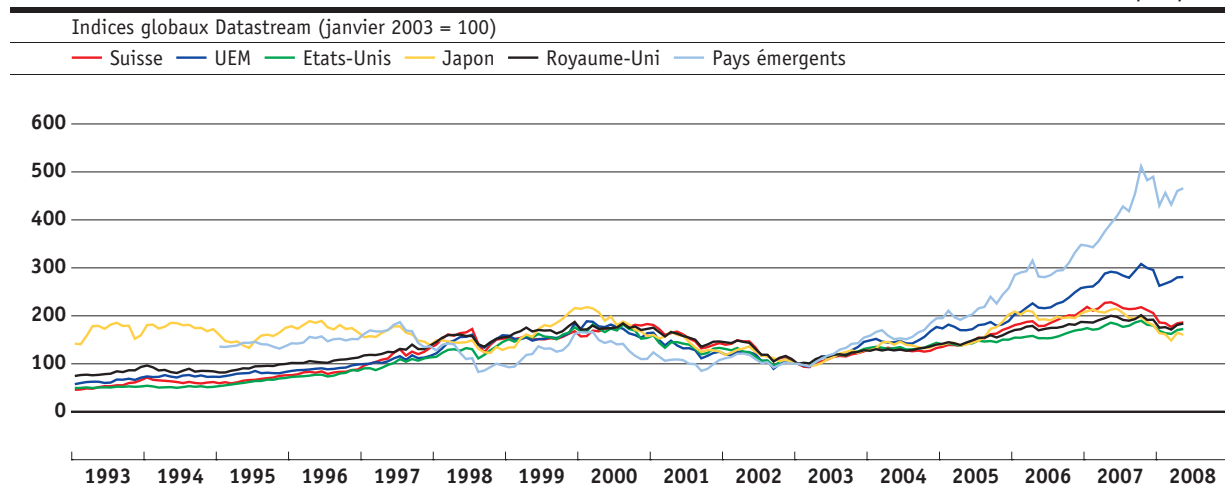
Taux d'intérêt à court terme

Graphique 4



Indices boursiers

Graphique 5



Graphique 4: Source: Reuters

Graphique 5: Source: Thomson Datastream

pas trouvées au centre des turbulences, contrairement à ce qui s'était souvent produit lors des précédentes crises financières.

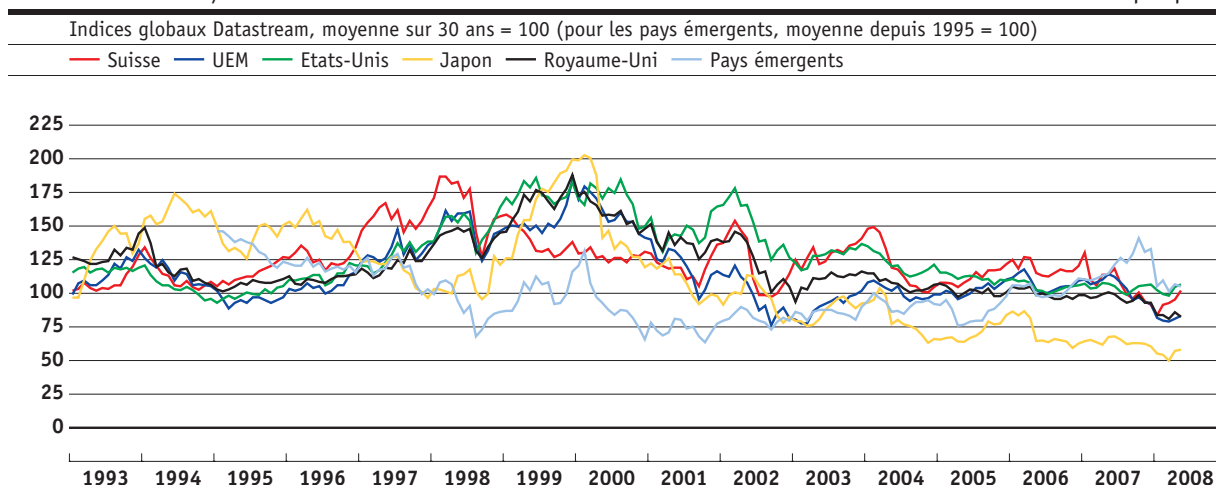
La résistance relative des cours boursiers, dans un environnement caractérisé par une incertitude et une aversion au risque croissantes, peut – au moins à certains égards – s'expliquer par l'absence de déséquilibre à grande échelle, qui se serait formé sur les marchés boursiers au fil de ces dernières années. Bien que rapide, la progression des indices boursiers depuis 2003 s'est développée largement en ligne avec les facteurs économiques – comme les bénéfices, les dividendes et les taux d'intérêt – qui peuvent servir de

base à l'évaluation de la valeur fondamentale des actions.

Les mouvements suivis par le rapport entre le cours de l'action d'une entreprise et son bénéfice (*price earnings ratio* ou PER), par exemple, traduisent cette évolution. Dans la plupart des pays, les PER étaient proches de leur moyenne de long terme en juillet 2007. Après l'été 2007, lorsque les cours des actions ont baissé, les PER ne se situaient plus que légèrement au-dessus de leurs niveaux moyens de long terme aux Etats-Unis et dans les pays émergents. En zone euro, au Royaume-Uni, au Japon et en Suisse, ils sont même descendus en dessous de leurs moyennes de long terme (cf. graphique 6).

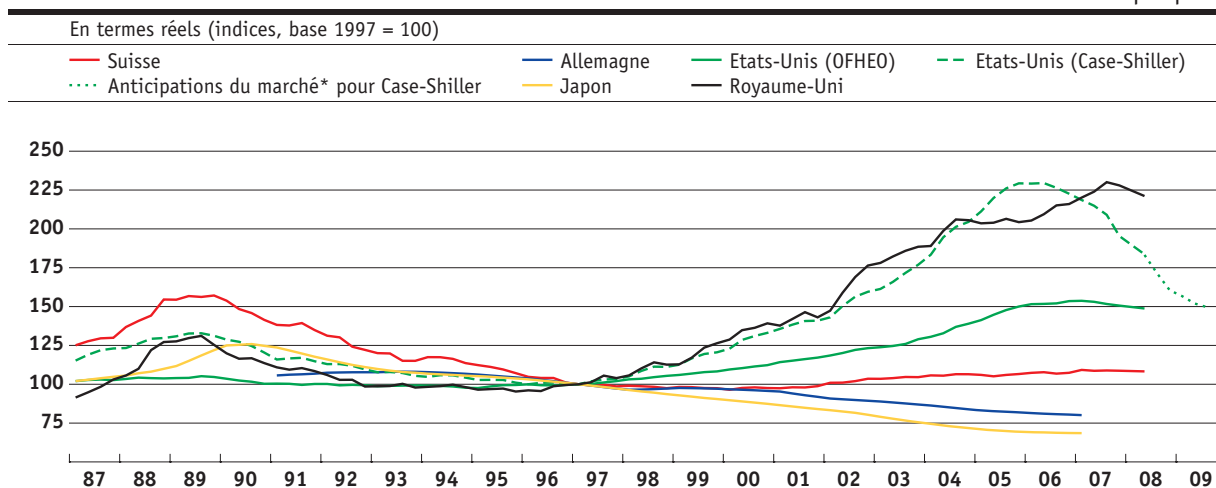
Bourse: ratio cours/bénéfice*

Graphique 6



Prix de l'immobilier résidentiel

Graphique 7



Graphique 6: Source: Thomson Datastream

* Il s'agit du bénéfice par action.

Graphique 7: Sources: BRI, Standard & Poor's/Case-Shiller, FMI

* Les anticipations du marché pour l'indice Case-Shiller se reflètent dans les contrats à terme correspondants.

Même si, actuellement, les marchés boursiers paraissent relativement sains dans leur ensemble, la situation peut évoluer rapidement. Depuis maintenant plusieurs années, les bénéfices se situent au-dessus de leurs niveaux de tendance dans de nombreuses régions. Compte tenu des perspectives économiques défavorables, il existe un risque qu'ils retombent en dessous de leur moyenne de long terme dans un avenir proche, poussant ainsi les PER à la hausse. Le cas échéant, il serait plus probable que les marchés boursiers fassent l'objet de corrections massives de cours.

Recul des prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis

L'évolution du marché de l'immobilier aux Etats-Unis constitue l'épicentre des turbulences actuelles. Après plusieurs années de croissance rapide – à un rythme qui ne correspondait pas entièrement aux fondamentaux économiques –, les taux de croissance des prix de l'immobilier résidentiel ont commencé à reculer considérablement en 2006. Ce ralentissement du renchérissement de l'immobilier résidentiel s'est rapidement traduit par une hausse du taux de défaut, notamment dans le segment *non-prime* du marché, et par une réduction de la valeur des titres adossés à des créances hypothécaires, comme les MBS, déclenchant les turbulences actuelles (cf. chapitre suivant).

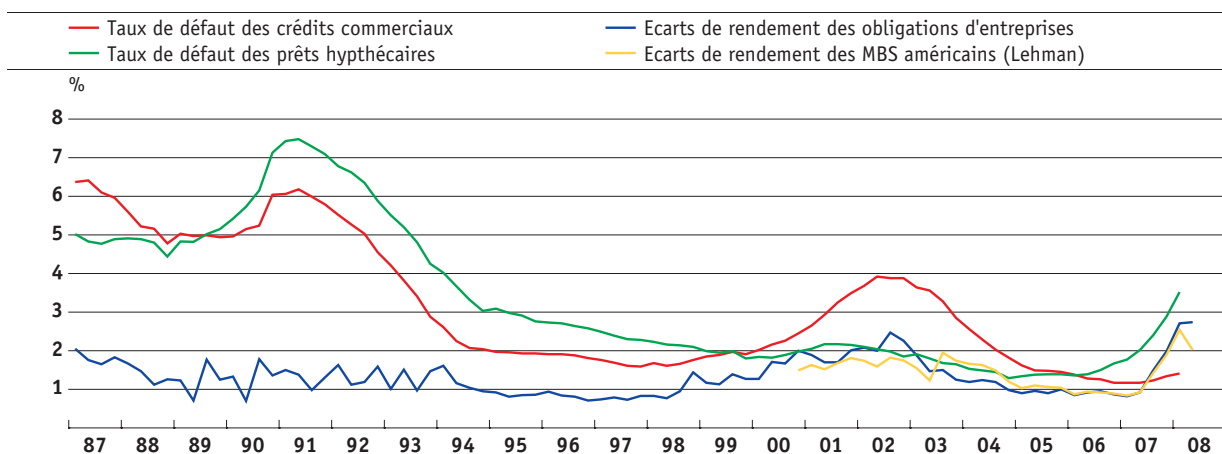
Bien que la baisse des prix ait été substantielle dans les plus grandes villes (–20% en termes réels, selon l'indice Case-Shiller), l'indice global OFHEO

des prix immobiliers aux Etats-Unis a perdu seulement 3% en termes réels jusqu'à ce jour. Toutefois, il est probable que, dans un avenir proche, les prix de l'immobilier résidentiel continuent de baisser aux Etats-Unis. Cela s'explique en premier lieu par le ralentissement attendu de la croissance économique aux Etats-Unis. Deuxièmement, les prix de l'immobilier résidentiel paraissent encore relativement élevés si l'on considère une évaluation basée sur les fondamentaux économiques. Pour ce qui est des plus grandes villes, les opérateurs sur les marchés prévoient actuellement une nouvelle baisse des prix réels de l'immobilier résidentiel qui pourrait dépasser 18% sur les dix-huit prochains mois (cf. graphique 7).

Dans plusieurs pays européens, les prix réels de l'immobilier résidentiel ont augmenté deux fois plus vite qu'aux Etats-Unis au cours des dix dernières années. Cette croissance est beaucoup plus rapide que ne pourrait le justifier l'évolution des fondamentaux économiques¹⁶. La plupart de ces pays ne sont pas encore concernés par la chute des prix de l'immobilier résidentiel, à l'inverse des Etats-Unis. Cependant, compte tenu que l'on s'attend à une dégradation de l'environnement économique, une correction à la baisse de ces marchés est devenue plus probable. Contrairement à ces pays, les prix de l'immobilier résidentiel n'ont progressé que modérément ces dernières années en Suisse, et les prix réels restent toujours nettement inférieurs à leur pic de 1989. Dans l'ensemble, les prix de l'immobilier résidentiel en Suisse ont évolué

Taux de défaut et écarts de rendement des obligations aux Etats-Unis

Graphique 8



Sources: Réserve fédérale des Etats-Unis et Datastream

16 C'est ce que souligne le FMI notamment (cf. Fonds monétaire international (FMI, www.imf.org), *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2008).

largement en phase avec les fondamentaux économiques et aucun déséquilibre à grande échelle ne s'est formé en apparence. Il se peut, cependant, que cette affirmation ne s'applique pas à certaines régions ni à certains segments du marché de l'immobilier, dans lesquels les augmentations de prix ont été beaucoup plus fortes que la moyenne au cours de la dernière décennie.

Baisse de la qualité du crédit

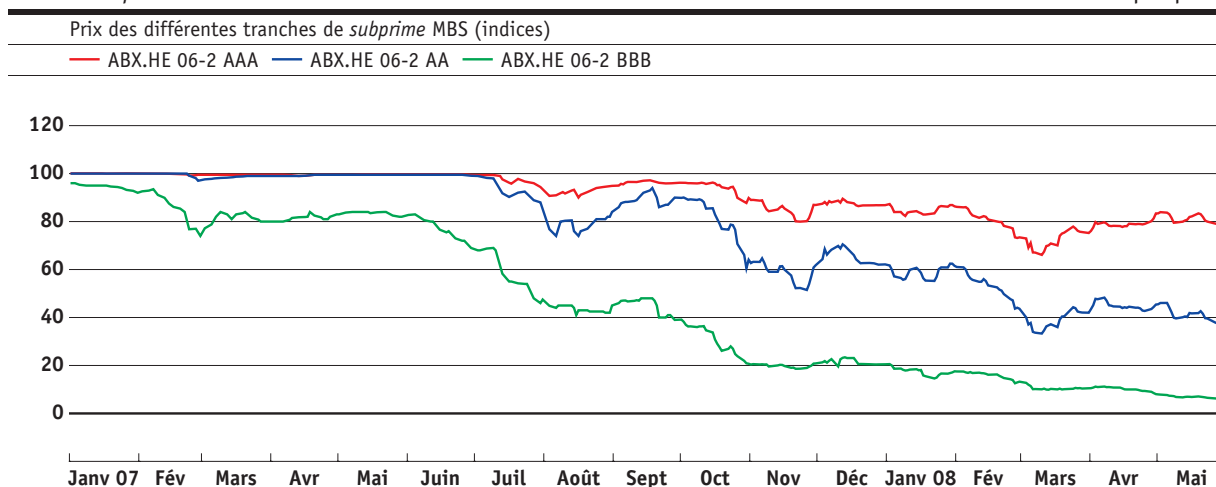
Après une période de trois années caractérisée par une qualité de crédit très élevée, la solvabilité des emprunteurs a commencé à décliner en 2007.

Bien que le taux de défaut demeure relativement bas, la forte augmentation des écarts de rendement entre les obligations des entreprises et les obligations d'Etat indique que le risque de crédit perçu s'est considérablement accru. C'est notamment le cas aux Etats-Unis, mais aussi en Europe, bien que dans une mesure moindre. En Suisse, cette évolution a été nettement moins prononcée.

En réponse à la baisse des prix de l'immobilier résidentiel, à la dégradation de l'environnement économique et au resserrement des marchés du crédit, les entreprises et les ménages ont été soumis à des tensions financières croissantes aux Etats-

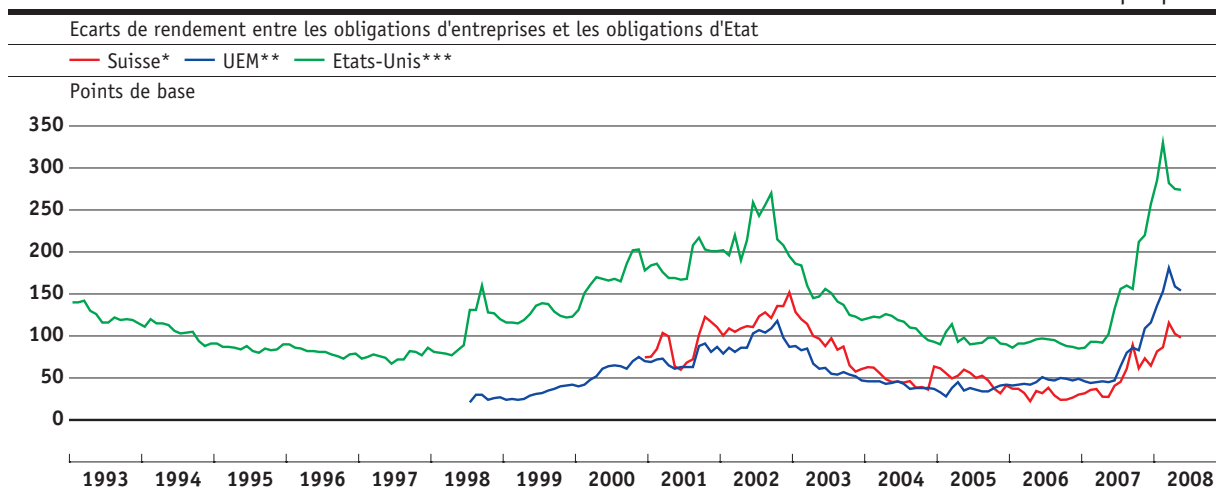
Prix des *suprime* MBS

Graphique 9



Ecarts de rendement

Graphique 10



Graphique 9: Source: Markit

Graphique 10: Source: 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, Lehman Brothers.

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

Unis. Il en a découlé une augmentation du taux de défaut pour les crédits immobiliers et commerciaux (ces derniers, dans une mesure bien moins importante). Toutefois, les niveaux atteints jusqu'alors demeurent relativement bas en comparaison historique (cf. graphique 8).

Bien qu'aux Etats-Unis, la hausse globale du taux de défaut soit jusqu'ici restée modérée, l'accroissement du risque de crédit perçu – mesuré sur la base des indicateurs de marché – s'est avéré plus marqué. Par exemple, les écarts de rendement entre les obligations des entreprises américaines, les MBS et les obligations d'Etat se sont nettement accentués depuis juillet 2007. Comme le montre le graphique 9, les développements les plus spectaculaires portent sur des titres adossés à des crédits hypothécaires *subprime*. Même après les corrections récentes, les écarts de rendement (*credit spreads*) demeurent à des niveaux élevés en comparaison historique. De même, les cours des titres mieux notés et liés à l'immobilier aux Etats-Unis, se sont considérablement redressés au cours des derniers mois, sans toutefois retrouver leurs niveaux d'avant les turbulences.

Selon la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre, la solvabilité des débiteurs européens reste relativement bonne dans l'ensemble¹⁷. Au Royaume-Uni et en Allemagne, par exemple, le nombre de faillites d'entreprises a diminué et s'inscrit à un bas niveau. Cependant, les cas d'insolvabilité parmi les ménages européens sont relativement nombreux. La nouvelle augmentation

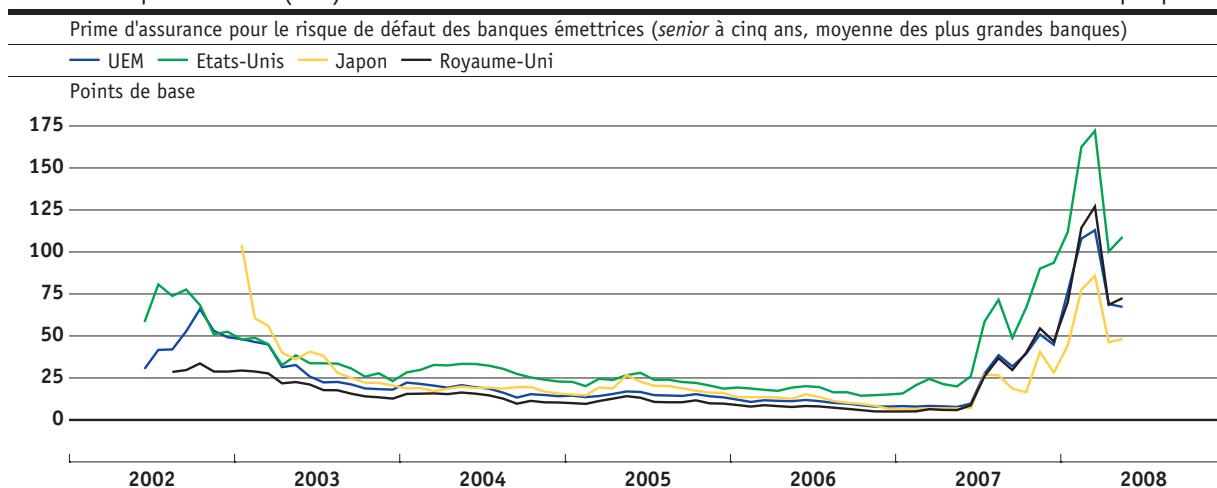
du niveau d'endettement des entreprises et des ménages européens constitue un autre indicateur négatif de la qualité du crédit. Ce fait est d'autant plus significatif que l'endettement est devenu plus coûteux et que les critères d'octroi de prêts se durcissent. En outre, il existe un risque de correction sur le marché de l'immobilier résidentiel, du moins dans certains pays. En conséquence, les écarts de rendement sur les MBS européens ont augmenté récemment, bien que dans une mesure moindre qu'aux Etats-Unis, et ils s'inscrivent à des niveaux plus bas.

Comme l'illustre le graphique 10, les écarts de rendement entre les obligations des entreprises et les obligations d'Etat au sein de l'UEM se sont considérablement accentués depuis l'été 2007. Comme aux Etats-Unis, ces écarts de rendement ont tout d'abord dépassé leur précédent pic avant de redescendre à des niveaux toujours relativement élevés en comparaison historique. Cela signifie que, selon les anticipations du marché, une augmentation du taux de défaut dans le secteur des entreprises européennes est également probable dans un avenir proche.

En Suisse, les cas d'insolvabilité ont de nouveau diminué parmi les entreprises. Cependant, pour la première fois en cinq ans, le ratio moyen d'endettement des grandes entreprises par rapport à leurs actifs s'est accru. Les écarts de rendement entre les obligations des entreprises suisses et les obligations de la Confédération ont augmenté récemment, mais de façon beaucoup plus modérée

Prix des swaps de défaut (CDS) du secteur bancaire

Graphique 11



Source: Bloomberg

17 Cf. Banque d'Angleterre (www.bankofengland.co.uk), *Financial Stability Report*, avril 2008.

qu'aux Etats-Unis ou même qu'au sein de l'UEM (cf. graphique 10). Du côté des ménages, la hausse du nombre de cas d'insolvabilité s'est poursuivie en 2007 et dans les premiers mois de 2008, confirmant la tendance des sept dernières années.

Etablissements financiers internationaux touchés par les turbulences

La rentabilité et la dotation en fonds propres des établissements financiers internationaux ont été affectées par la détérioration des conditions sur les marchés du crédit. En conséquence, différentes banques ont pris des mesures visant à renforcer leur dotation en fonds propres et à réduire leurs positions-risque. Cependant, malgré ces efforts, les indicateurs de marché laissent à penser que, dans l'ensemble, la confiance dans la résistance des banques n'est pas encore complètement rétablie.

L'un de ces indicateurs est la hausse de l'écart de rendement entre le Libor à trois mois et le taux OIS ou TOIS (*overnight indexed swap*) de même durée. Cette augmentation reflète le fait qu'en moyenne, les banques doivent payer des primes de risque et de liquidité plus élevées sur les marchés monétaires (cf. graphique 3). Un autre indicateur est le prix des CDS pour les grandes banques internationales, ceux-ci ayant fortement augmenté depuis l'été 2007. Bien que le prix des CDS ait marqué un net repli après leur pic de mars 2008, ils restent élevés en comparaison historique (cf. graphique 11).

Aucun grand établissement financier international n'a enregistré de défaillance en raison des turbulences, et ce, grâce à la combinaison de quatre facteurs. Premièrement, la plupart des grandes banques internationales ont des flux de revenus relativement bien diversifiés. Les conditions macroéconomiques et financières étant restées assez favorables jusqu'ici (excepté sur les marchés du crédit), les bénéfices issus de ces flux de revenus ont permis de compenser partiellement les pertes enregistrées sur les activités de négoce et résultant des titres liés au marché du crédit. Deuxièmement, la majorité des banques disposaient d'une dotation en fonds propres relativement confortable avant le début des turbulences et, grâce à ce coussin de sécurité, elles ont pu absorber la plupart des pertes subies depuis juillet 2007.

Troisièmement, les investisseurs – et parmi eux les fonds souverains – se sont montrés prêts à recapitaliser la plupart des grands établissements financiers qui ont enregistré les pertes les plus

lourdes. Citigroup, Merrill Lynch, Morgan Stanley et UBS, par exemple, ont reçu des fonds pour un montant total supérieur à 45 milliards de dollars des Etats-Unis de la part de fonds souverains et d'autres grands investisseurs.¹⁸

Enfin, le secteur public a joué un rôle important, certaines banques centrales mettant des liquidités supplémentaires à la disposition du secteur bancaire, et ce, sur des horizons plus longs et contre une gamme de sûretés plus large qu'à l'accoutumée. Dans le cas de la banque Bear Stearns, en mars 2008, une aide a même été octroyée à une société de gestion de titres.

Perspectives

Les perspectives concernant l'évolution des prix sur le marché américain de l'immobilier résidentiel et l'impact potentiel sur le reste de l'économie demeurent très incertaines. Le scénario le plus probable est que la croissance économique mondiale ralentira modérément en 2008 avant de reprendre en 2009. Pour la Suisse, la Banque nationale prévoit une croissance du PIB réel de l'ordre de 1,5% à 2% en 2008, contre 3,1% en 2007.

En outre, bien que le scénario le plus probable soit celui d'un ralentissement modéré, les opérateurs en général – et les banques en particulier – devraient prendre en compte le fait que les risques de baisse sont actuellement relativement importants.

Tout d'abord, compte tenu de la baisse plus forte que prévu des prix de l'immobilier résidentiel et de la hausse du taux de défaut, le scénario défavorable d'une récession aux Etats-Unis, qui se propagerait à d'autres pays dont la Suisse, semblerait plus plausible. Deuxièmement, les corrections de prix pourraient affecter les marchés de l'immobilier résidentiel dans certains pays européens dans lesquels les prix ont progressé rapidement au cours des dix dernières années. Cette évolution sur les marchés immobiliers exercerait une pression supplémentaire sur les établissements financiers au travers de leur exposition directe d'une part, et de l'impact de ces développements sur la croissance économique, d'autre part.

Troisièmement, certaines des plus grandes banques internationales sont en train de diminuer leur prise de risques et, partant, de réduire potentiellement l'approvisionnement de l'économie en crédits. Cette évolution accroît le risque que les marchés financiers et l'économie réelle ne s'entraînent mutuellement dans une spirale négative.

18 Cf. FMI (www.imf.org), *Global Financial Stability Report*, avril 2008.

Encadré 2: Chronologie des turbulences financières

Phase 1: avant le 1^{er} janvier 2007

Depuis plusieurs années, les conditions financières et macroéconomiques sont extrêmement favorables au niveau mondial.

Les années précédant 2007 se caractérisent par une croissance rapide de l'activité économique et des prix des actifs, une forte liquidité des marchés financiers et une faible appréciation des risques économiques et financiers. Durant cette phase, de nombreux établissements financiers, dont le CSG et UBS, augmentent leur prise de risques, leur niveau d'endettement et leur rentabilité.

En 2006, les prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis cessent de croître dans plusieurs grandes villes et la croissance économique perd en vigueur.

Phase 2: du 1^{er} janvier au 9 août 2007

Les prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis chutent et le taux de défaut dans le segment des crédits hypothécaires subprime s'accroît; les opérateurs sur les marchés restent relativement optimistes jusqu'au début du mois d'août.

La stagnation, voire dans certains cas la baisse des prix de l'immobilier résidentiel aux Etats-Unis au début de 2007 conduit à un accroissement du taux de défaut dans le segment des crédits hypothécaires *subprime* américains au printemps et au début de l'été (cf. graphiques 7 et 8). Les prix des tranches les moins bien notées des titres adossés aux crédits hypothécaires *subprime* commencent à chuter.

En juin et en juillet, les prix des tranches bien notées de ces mêmes titres suivent ce mouvement de baisse (cf. graphique 9) et on déplore les premières victimes parmi les établissements financiers.

L'importance de l'exposition des grandes banques internationales, des grandes banques suisses en particulier, aux marchés des crédits *subprime* américains reste alors largement méconnue. Dans un premier temps, le niveau de confiance quant à la capacité du secteur financier de résister aux chocs se maintient dans l'ensemble.

Durant la première semaine d'août, l'inquiétude des opérateurs sur les marchés concernant l'ampleur et la concentration de l'exposition des crédits *subprime* grandit. Le 9 août, la crise de confiance s'est installée sur les marchés monétaires interbancaires et la liquidité s'assèche sur de nombreux marchés.

Evolution principales:

- Entre la fin de 2003 et 2006, la croissance économique dépasse sa moyenne à long terme dans de nombreux pays, y compris les Etats-Unis et la Suisse.
- Les cours boursiers atteignent des taux élevés dans l'UE, aux Etats-Unis et en Suisse entre 2003 et 2006.
- Les prix de l'immobilier résidentiel augmentent de plus de 50% aux Etats-Unis et de plus de 100% au Royaume-Uni sur la période 1996-2006.
- Le niveau d'endettement (*leverage*) des grandes banques suisses passe de 11 à 40 entre 1996 et 2006.

Evénements-clés:

Février 2007:

- Les prix des titres adossés à des crédits hypothécaires *subprime* notés BBB perdent 20%.

Mai 2007:

- Après avoir subi des pertes liées au marché hypothécaire des Etats-Unis, notamment aux crédits *subprime*, UBS annonce la réintégration d'un de ses *hedge funds* (Dillon Read Capital Management) dans sa banque d'investissement.

Juin 2007:

- L'agence de notation Moody's rétrograde une série de titres adossés à des crédits hypothécaires *subprime*. Les prix des tranches de ces titres qui sont le mieux notées (AAA et AA) commencent à baisser. Les indices pour les tranches notées BBB perdent 18%.
- La banque d'investissement américaine Bear Stearns doit fermer deux de ses *hedge funds* à la suite de pertes subies dans le segment des *subprime*.

Juillet 2007:

- UBS remplace son CEO.
- Plusieurs autres *hedge funds* doivent être fermés en raison de pertes subies dans le segment des *subprime*.
- A la fin du mois, la banque britannique HSBC annonce des pertes liées aux crédits hypothécaires *subprime* et la banque allemande IKB déclare des pertes substantielles dans un de ses véhicules d'investissement structuré (SIV), pertes également dues à la crise des *subprime*.

Août 2007:

- Dans la première semaine d'août, IKB intègre le SIV en difficulté dans son bilan et, en retour, reçoit un soutien financier de la part du gouvernement allemand.
- Les rumeurs touchant d'autres établissements, notamment la banque britannique Northern Rock, spécialisée dans les prêts immobiliers, s'intensifient.
- Le 9 août, BNP Paribas gèle trois de ses fonds à la suite de pertes liées aux marchés des crédits hypothécaires *subprime* américains.

Phase 3: du 9 août 2007 jusqu'à aujourd'hui

Les pertes liées aux crédits subprime que subissent les grandes banques internationales augmentent, déclenchant plusieurs vagues de resserrements de liquidités sur les marchés monétaires interbancaires. Les banques centrales réagissent par des opérations d'injection de liquidités massives et sans précédent.

Au cours des mois suivants, la situation se détériore. Les prix de l'immobilier résidentiel continuent à diminuer aux Etats-Unis (cf. graphique 7). Les prix des titres adossés aux crédits hypothécaires *subprime* américains tombent à des niveaux inattendus (cf. graphique 9). Les primes de risque augmentent de manière significative (cf. graphiques 10 et 11). Les prix des actions se replient légèrement vers la fin de 2007, puis fortement au début de 2008 avant de regagner quelque peu en vigueur (cf. graphique 5).

Entre l'automne 2007 et le printemps 2008, de grandes banques au niveau mondial enregistrent des pertes et des amortissements importants, la plupart dus à des engagements sur les marchés des crédits hypothécaires *subprime* américains. En mars 2008, ces amortissements portent au total sur 193 milliards de dollars des Etats-Unis¹⁹. De nombreuses banques prennent ensuite des mesures pour augmenter leur dotation en fonds propres.

La banque Northern Rock (Royaume-Uni) et, plus tard, la banque Bear Stearns (Etats-Unis) sont proches de la faillite: la perte de confiance des marchés réduit en effet sérieusement leur capacité à financer leurs opérations. Dans les deux cas, c'est l'intervention du secteur public qui permet d'éviter une faillite.

En Suisse, UBS annonce une série de pertes dues à la baisse de la valeur de marché des titres adossés à des crédits hypothécaires *subprime* américains, qu'elle détient en forte proportion. En mai 2008, les pertes brutes qu'elle publie sur ces positions atteignent près de 40 milliards de francs. Il en résulte une perte brute annuelle de 4,4 milliards de francs pour 2007 et de 12 milliards environ pour le premier trimestre de 2008. Parallèlement, UBS prend des mesures visant à accroître significativement sa dotation en fonds propres sur cette période en levant environ 28 milliards de francs supplémentaires. Elle vend également une partie des autres engagements dont elle dispose sur le marché immobilier américain.

Le CSG reste rentable en 2007, mais subit une perte de 2,1 milliards de francs au premier trimestre de 2008. En mai 2008, le Credit Suisse déclare par étapes quels montants, sur les 9 milliards de francs de pertes et amortissements bruts enregistrés, sont liés à la crise des *subprime*.

A l'inverse, les banques suisses axées principalement sur le marché intérieur se révèlent peu exposées aux marchés des crédits hypothécaires *subprime* américains.

C'est l'ampleur de l'exposition déclarée des banques à ce dernier et l'incertitude quant à leur exposition non encore communiquée qui provoque la crise de confiance sur le marché monétaire. Comme l'illustre le graphique 3, il est possible de distinguer, au cours des dix mois compris entre août et mai, trois vagues de sévères pertes de confiance sur le marché monétaire interbancaire, qui se traduisent par une hausse des écarts de rendement sur le marché monétaire. La première de ces vagues frappe les marchés monétaires mondiaux en août et en septembre et la deuxième, en novembre et en décembre 2007. Après une phase d'accalmie relative pendant les deux premiers mois de 2008, la troisième vague a lieu à la fin de février. Elle déferle sur Wall Street avec le sauvetage de la banque Bear Stearns par la Réserve fédérale à la mi-mars. Cette troisième vague subsiste durant avril, puis les marchés monétaires redeviennent relativement calmes.

Chaque vague déclenche une série d'opérations d'injection de liquidités extraordinaires par les banques centrales. Afin de garantir le fonctionnement des marchés monétaires, certaines banques centrales fournissent au secteur bancaire des liquidités supplémentaires sur des horizons plus longs et contre une gamme de sûretés plus large qu'à l'accoutumée. Dans le cas de la banque Bear Stearns en mars 2008, la Banque de Réserve fédérale de New York décide de mettre (indirectement) des liquidités à la disposition des courtiers en valeurs mobilières. En décembre 2007, prenant part à une action concertée entre banques centrales et pour la première fois de son histoire, la BNS propose en outre aux opérateurs sur les marchés d'acquiescer des liquidités en dollars des Etats-Unis. Ces opérations d'injection de liquidités en dollars des Etats-Unis sont renouvelées en janvier, mars et avril, et leur fréquence augmentée en mai 2008.

19 Cf. FMI (www.imf.org), *Global Financial Stability Report*, avril 2008.

Événements-clés:

Août 2007:

Les 9 et 10 août, la BNS et certaines autres banques centrales commencent à fournir des liquidités temporaires extraordinaires aux marchés.

Septembre 2007:

Les guichets de la banque Northern Rock sont pris d'assaut (*bank run*) à la suite d'une rumeur selon laquelle elle aurait reçu une facilité d'urgence de la Banque d'Angleterre. Le *run* prend fin quelques jours plus tard, le gouvernement britannique garantissant tous les dépôts de la banque Northern Rock.

Octobre 2007:

- UBS annonce un bénéfice avant de déclarer au troisième trimestre des pertes (726 millions de francs) et des amortissements liés aux crédits hypothécaires *subprime* américains pour un montant de 4,2 milliards.
- L'agence de notation Standard & Poors (S&P) dégrade UBS.

Novembre 2007:

- Dans la première moitié de novembre, les grandes banques des Etats-Unis annoncent des pertes importantes dues à la crise des *subprime*. Certaines communiquent également des mesures pour lever des fonds propres supplémentaires.
- L'agence de notation Moody's dégrade UBS.
- Au troisième trimestre, le Credit Suisse annonce des bénéfices de 1,3 milliard de francs, et ce, malgré des amortissements de 2,2 milliards.

Décembre 2007:

- UBS communique de nouveaux amortissements liés aux crédits hypothécaires *subprime* américains, à hauteur de 10 milliards de dollars des Etats-Unis, et propose de lever 13 milliards de francs de fonds propres supplémentaires en émettant des obligations obligatoirement convertibles en actions (proposition acceptée par les actionnaires en février 2008).
- L'agence de notation Fitch dégrade UBS.
- Diverses opérations d'injection de liquidités coordonnées par de grandes banques centrales sont annoncées pour le 12 décembre. La BNS met à la disposition des marchés monétaires suisses des liquidités temporaires pour un montant de 4 milliards de dollars des Etats-Unis.
- La banque Bear Stearns annonce une perte pour le quatrième trimestre, sa toute première perte trimestrielle.

Janvier 2008:

- La BNS met à la disposition des marchés suisses des liquidités temporaires pour un montant de 4 milliards de dollars des Etats-Unis.
- Les actions chutent au niveau mondial.
- La Société Générale publie une perte de 4,9 milliards de dollars des Etats-Unis sur ses activités de négoce.
- Les grandes banques des Etats-Unis annoncent des pertes et des amortissements pour 2007. Plusieurs d'entre elles communiquent également des mesures pour lever des fonds propres supplémentaires.
- A la fin du mois, UBS met en garde contre de nouveaux amortissements, à savoir une perte nette de 12,5 milliards de francs pour le quatrième trimestre et de 4,4 milliards pour 2007.

Février 2008:

- UBS confirme la perte brute de 4,4 milliards de francs pour 2007.
- Le Credit Suisse annonce un bénéfice annuel de 8,5 milliards de francs pour 2007 et, peu après, publie des résultats préliminaires faisant état d'amortissements supplémentaires liés aux crédits hypothécaires *subprime* de 2,7 milliards de dollars des Etats-Unis (environ 2,9 milliards de francs).

Mars 2008:

- La BNS et les autres banques centrales du G10 annoncent des opérations concertées d'injection de liquidités. La BNS met à la disposition des marchés monétaires suisses des liquidités temporaires pour un montant de 6 milliards de dollars des Etats-Unis.
- Au milieu du mois, le cours de l'action de la banque d'investissement Bear Stearns s'effondre. La banque a des difficultés à financer ses opérations, même contre des titres de qualité sur le marché des opérations de financement couvertes. Elle est sauvée par la Fed et JP Morgan Chase le lendemain.
- Quelques jours plus tard, la Réserve fédérale annonce la prise de mesures temporaires exceptionnelles visant à donner l'accès à sa facilité de prêts aux sociétés de courtage (*primary brokers*).
- Le Credit Suisse annonce des dépréciations en rapport avec les pertes subies dans le cadre de la crise des *subprime*. Ces dépréciations se montent à 1,18 milliard de francs pour le quatrième trimestre de 2007 et à 1,68 milliard pour le premier trimestre de 2008. Le bénéfice annuel net pour 2007 est revu à la baisse (7,76 milliards de francs); le bénéfice net pour le quatrième trimestre s'établit à 0,54 milliard.

Avril 2008:

- Les grandes banques américaines annoncent des pertes et des amortissements liés à la crise des *subprime* pour le premier trimestre de 2008. Plusieurs banques déclarent également vouloir prendre des mesures pour lever des fonds propres supplémentaires.
- UBS annonce des pertes et amortissements bruts de 19 milliards de dollars environ (19 milliards de francs environ) sur l'immobilier aux Etats-Unis et sur les positions de crédit structuré qui y sont liées ainsi qu'une perte nette de 12 milliards de francs au premier trimestre.
- En même temps, UBS annonce une augmentation de capital ordinaire de 15 milliards de francs (entièrement souscrite par un consortium de banques) et le départ du président de son conseil d'administration.
- Les agences de notation S&P, Moody's et Fitch rétrogradent UBS.
- Le Credit Suisse annonce une perte nette de 2,1 milliards de francs et des amortissements à hauteur de 5,3 milliards pour le premier trimestre.
- La BNS renouvelle ses appels d'offres pour pensions de titres contre dollars des Etats-Unis, mettant à la disposition des marchés monétaires suisses des liquidités temporaires pour un montant de 6 milliards de dollars.

Mai 2008:

- La BNS accroît le montant de ses appels d'offres pour pensions de titres contre dollars des Etats-Unis et le porte à 12 milliards.
- UBS vend au gérant d'actifs américain BlackRock des actifs liés à l'immobilier aux Etats-Unis, à hauteur de 15 milliards de dollars des Etats-Unis.

2 Rentabilité

Bien que sévèrement touché par la crise financière internationale, le secteur bancaire suisse est resté, dans l'ensemble, rentable en 2007. La détérioration des conditions sur les marchés financiers a entraîné des pertes substantielles dans les opérations de négoce des grandes banques et, partant, une forte baisse de leurs résultats. Les banques axées sur le marché intérieur ont même affiché des résultats en hausse par rapport à 2006, profitant des conditions économiques favorables prévalant en Suisse.

Résultats variables selon les catégories de banques

En 2007, le bénéfice consolidé du secteur bancaire suisse s'est inscrit à 15 milliards de francs, diminuant de 51% par rapport au record historique de l'année précédente. La diminution observée en 2007 est due principalement aux grandes banques, qui ont vu leurs bénéfices fléchir de 83% d'une année à l'autre. Ce résultat est la conséquence de la perte nette de 11 milliards de francs enregistrée par ces établissements au second semestre de 2007, après avoir dégagé un bénéfice de 15 milliards au premier semestre.

Les autres catégories de banques ont profité des conditions favorables de l'économie suisse et ont amélioré leurs résultats par rapport à 2006. L'amélioration a été particulièrement marquée dans les banques cantonales, dont les bénéfices se sont accrus de 9%, mais aussi dans les banques Raiffeisen (+7%).

Mesurée à l'aune du rendement des actifs (*return on assets*, ROA), l'évolution de la rentabilité

a été similaire. Le ROA du secteur bancaire a passé de 64 points de base à 31 points de base (cf. graphique 12). A titre de comparaison, la rentabilité moyenne du secteur bancaire s'est établie à 45 points de base sur les 20 dernières années.

Pertes substantielles dans les activités de négoce des grandes banques

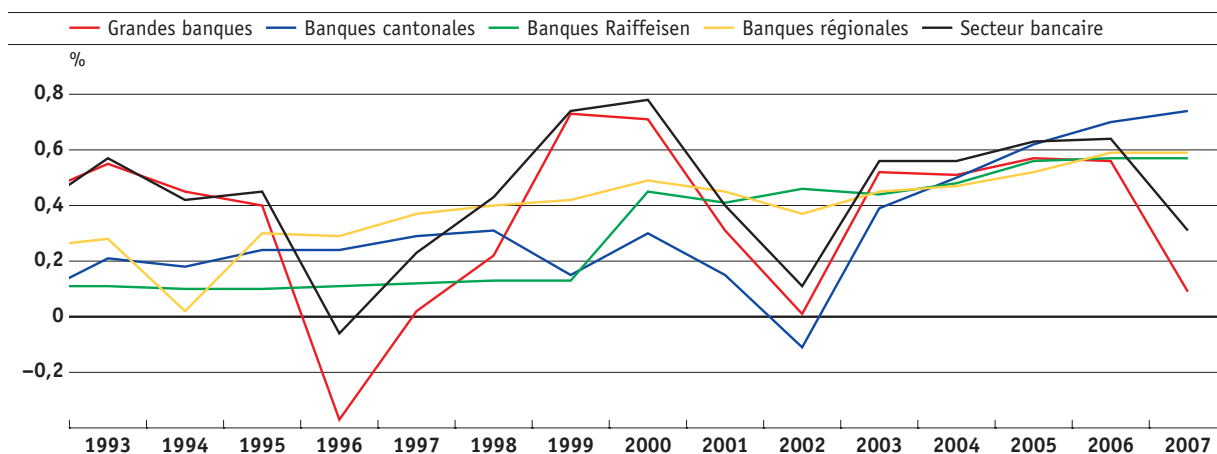
Les produits d'exploitation du secteur bancaire ont diminué de 11% en 2007. Cette évolution est imputable presque exclusivement à la baisse des revenus des grandes banques, les autres catégories de banques ayant augmenté leurs produits d'exploitation d'une année à l'autre (cf. tableau 1, page 25).

Le repli des revenus des grandes banques a découlé directement des pertes subies sur les titres adossés au segment *subprime* du marché hypothécaire américain. Par conséquent, les pertes liées aux turbulences sur les marchés financiers internationaux se sont presque entièrement reflétées dans les opérations de négoce.

A l'inverse de ces opérations, les produits tirés des autres domaines d'activité des grandes banques se sont accrus par rapport à 2006. En particulier, les produits issus des commissions et des prestations de services ont augmenté de 15,5%; en 2007, ils représentaient près de 70% du total des revenus des grandes banques (cf. graphique 13). Grâce aux bonnes performances de la gestion de fortune et du domaine banque d'investissement hors segment à revenu fixe (*fixed income*) – qui ont tous deux généré des produits en hausse par rapport à 2006 –, les grandes banques ont pu limiter les pertes subies sur leurs positions liées au segment *subprime* du marché hypothécaire américain.

Rendement des actifs

Graphique 12



Sources: CFB et BNS

Encadré 3: Structure du secteur bancaire suisse

L'économie suisse se caractérise par un secteur bancaire relativement important en comparaison internationale et par la prédominance de deux banques, le Credit Suisse et UBS. Fin 2007, la somme des bilans des banques en Suisse dépassait 4 700 milliards de francs, soit plus de neuf fois le PIB annuel. Il s'agit de loin du ratio le plus élevé parmi les pays du G10, avant la Belgique et les Pays-Bas, où la somme des bilans des banques représente cinq ou six fois le PIB annuel. En termes absolus, le secteur bancaire des Etats-Unis est le plus grand. Cependant, la somme des bilans de toutes les banques est globalement inférieure au PIB annuel américain (cf. tableau ci-dessous).

	Importance du secteur bancaire (ratio somme des bilans/PIB annuel)	Concentration (actifs des trois principales banques, en % de la somme des bilans)
Belgique	5,9	88
Canada	1,6	58
France	3,1	72
Allemagne	2,9	35
Italie	1,6	61
Japon	1,7	48
Pays-Bas	5,3	91
Suède	3,1	83
Suisse	9,2	80
Royaume-Uni	3,6	64
Etats-Unis	0,9	42

Sources: BNS, rapports annuels 2006 et 2007 et FMI

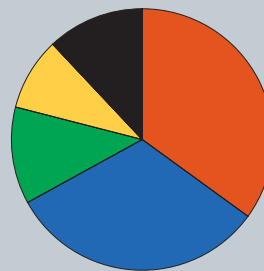
Le secteur bancaire suisse est également important en comparaison historique. Jusqu'à fin 2006, le rapport entre la somme des bilans des banques et le PIB annuel n'a cessé de croître rapidement. Cette croissance rapide reflétait pour l'essentiel le développement des opérations à l'étranger des deux grandes banques. En 2007, ce ratio s'est inscrit en léger recul, tout comme durant les deux dernières périodes de grosses turbulences sur les marchés financiers internationaux, à savoir lors de la crise financière russe et de l'affaire du fonds LTCM en 1998, et lors du krach boursier et du ralentissement de l'éco-

nomie en 2001/2002. En revanche, le ratio actifs en Suisse/PIB est demeuré relativement stable au cours des 15 dernières années, avec un peu plus de 200% (cf. graphique ci-dessous).

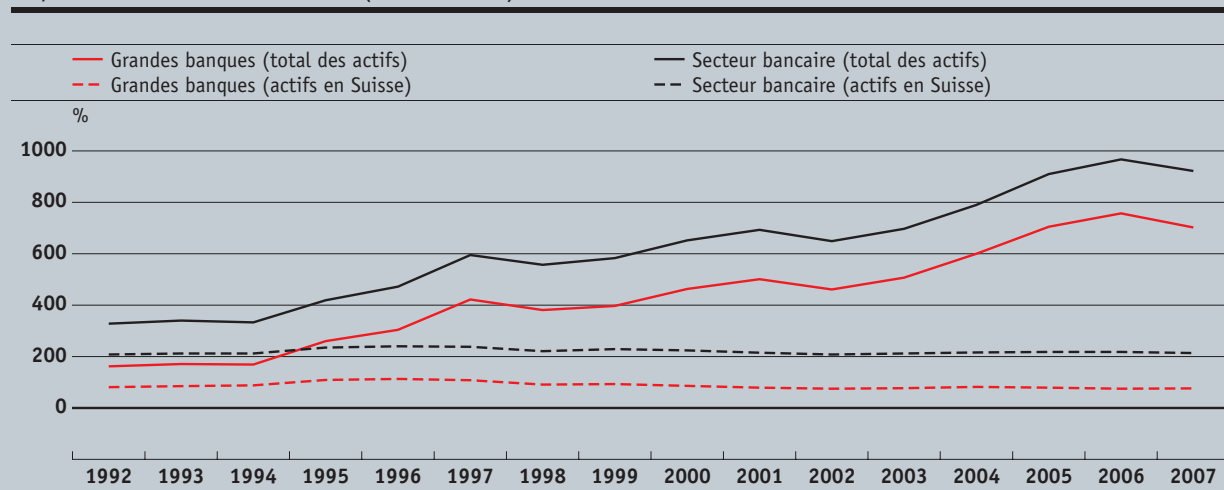
La concentration du marché bancaire suisse est élevée, sans être exceptionnelle comparée aux autres pays. La part de marché (mesurée sur la base de la somme des bilans) des trois plus grandes banques (CR3) constitue une mesure typique de la concentration du marché. En Suisse, elle atteint 80%. Ce taux est moins élevé que dans des pays comme les Pays-Bas (91%) ou la Belgique (88%), mais l'est sensiblement plus que la moyenne (non pondérée) des pays du G10 (66%), (cf. graphique ci-dessous). La Suisse est néanmoins un marché particulier, puisque l'essentiel de CR3 (76 des 80 points) est à mettre au compte des deux plus grandes banques. Le reste du secteur bancaire suisse comprend 24 banques cantonales (8%), 390 banques indépendantes affiliées au groupe Raiffeisen (3%) et 76 banques régionales (2%). Les 227 banques restantes sont désignées sous l'appellation «Autres banques» dans le présent rapport. Elles comprennent des banquiers privés, des banques en mains étrangères ainsi que les succursales de banques étrangères, et se partagent 12% du total des actifs.

Crédits en Suisse: parts de marché

En %	
Grandes banques 35	Banques cantonales 32
Banques Raiffeisen 12	Banques régionales 9
Autres banques 12	



Importance du secteur bancaire (en % du PIB)



Sources pour graphiques: CFB et BNS

Même si les deux grandes banques dominent le marché suisse en termes de somme des bilans, leur importance relative sur le marché du crédit intérieur est moins marquée. Leur part de marché combinée sur le marché suisse du crédit s'élève à 35% environ, suivie de près par les banques cantonales (32%). La part de marché des banques Raiffeisen est de 12% et celle des banques régionales, de 9% (cf. graphique ci-contre). La structure du marché est très similaire en ce qui concerne les dépôts. Ces chiffres montrent qu'il est important de considérer l'ensemble des principales catégories de banques lorsqu'on évalue la stabilité financière suisse, à savoir les grandes banques (le Credit Suisse et UBS), les banques cantonales, les banques Raiffeisen et les banques régionales. Toutefois, du fait de leur taille et de leur exposition internationale, le présent rapport accorde une attention particulière aux deux grandes banques.

Dans les banques axées sur le marché intérieur, les produits tirés des différents domaines d'activité ont augmenté légèrement, à l'exception des opérations de négoce qui ont reculé de 17% dans les banques cantonales. Dans les autres établissements, y compris chez les banquiers privés, les produits se sont accrus vigoureusement dans tous les domaines d'activité (cf. tableau 1).

La baisse des produits dans l'ensemble du secteur bancaire s'est accompagnée d'une augmentation de 3% des charges. Alors que les banques axées sur le marché intérieur et la catégorie des autres banques ont vu leurs charges croître sensiblement, soit de respectivement 5% et 14%, les grandes banques ont enregistré des charges semblables à celles de 2006. De ce fait, elles sont parvenues à compenser une hausse de 4% des charges de personnel par une diminution de 11% des autres charges d'exploitation. Il convient toutefois de noter que cette augmentation des charges de personnel s'est produite au premier semestre de 2007 et qu'elles ont diminué de 30% au second semestre.

Le ratio charges/produits du secteur bancaire s'est cependant accru nettement, passant de 61% en 2006 à 71% en 2007 (cf. graphique 14). Cette évolution reflète l'augmentation enregistrée par les grandes banques, dont le ratio atteignait 80% en 2007, un pic historique, contre 63% l'année précédente. Le ratio charges/produits des autres catégories de banques est resté pratiquement stable à un niveau légèrement inférieur à la moyenne historique.

L'évolution du ratio charges/produits souligne une certaine inertie qui caractérise la structure des charges dans le secteur bancaire. En conséquence, des produits en baisse entraînent généralement un recul de la rentabilité dans un premier temps.

Finalement, les correctifs de valeurs et les provisions ont augmenté de 37%, soit de 0,6 milliard de francs, tout en demeurant extrêmement faibles en comparaison historique. Sur la base de

Tableau 1: Secteur bancaire suisse – Résultats 2007 (en milliards de francs)

	Grandes banques				Banques commerciales axées sur le marché intérieur		Autres banques	
	1 ^{er} semestre	2 ^e semestre	2007	Taux de croissance annuel	2007	Taux de croissance annuel	2007	Taux de croissance annuel
Produits, total	52,9	16,5	69,4	-20,5%	12,3	2,5%	25,9	19,9%
dont:								
Produit des opérations d'intérêts	6,5	7,3	13,8	5,0%	8,3	3,7%	6,3	24,0%
Produit des opérations de commissions et des prestations de services	25,0	23,5	48,5	15,5%	2,6	5,4%	15,3	18,7%
Produit des opérations de négoce	14,9	-18,2	-3,3	-115,0%	0,9	-11,2%	3,0	22,1%
Autres produits ordinaires	6,5	3,9	10,4	1,0%	0,5	-1,9%	1,3	11,1%
Charges, total	31,2	24,0	55,2	0,0%	6,1	5,2%	14,7	14,3%
dont:								
Charges de personnel	24,8	17,2	42,0	3,9%	3,8	3,9%	9,8	14,3%
Autres charges	6,4	6,8	13,2	-10,7%	2,3	7,3%	4,9	14,4%
Bénéfice brut	21,7	-7,5	14,2	-55,8%	6,2	0,0%	11,2	28,2%
Bénéfice net	14,6	-11,2	3,4	-83,4%	3,8	7,2%	7,4	31,4%

Composantes des produits selon les catégories de banques, en 2007

Graphique 13

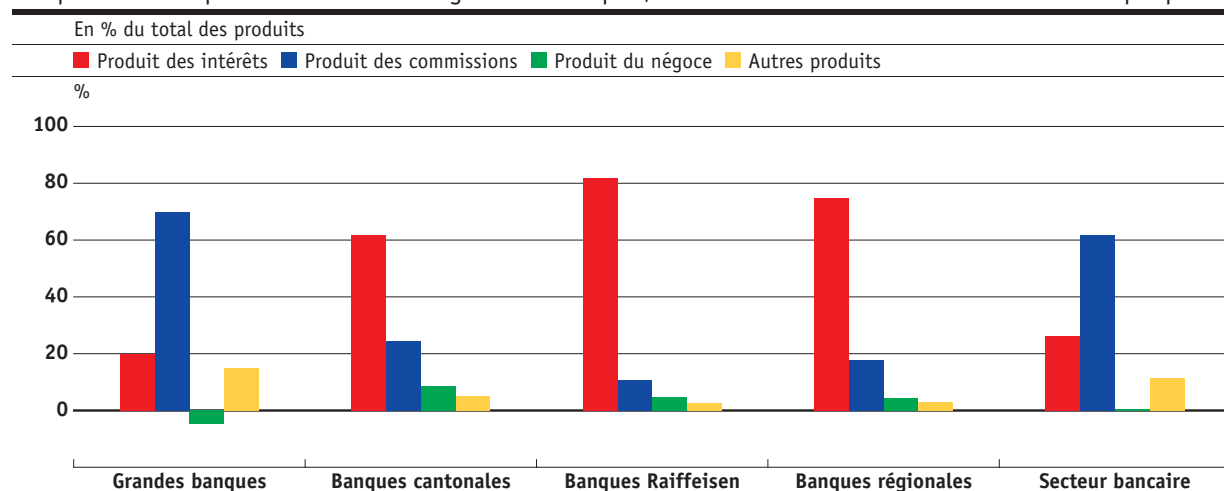


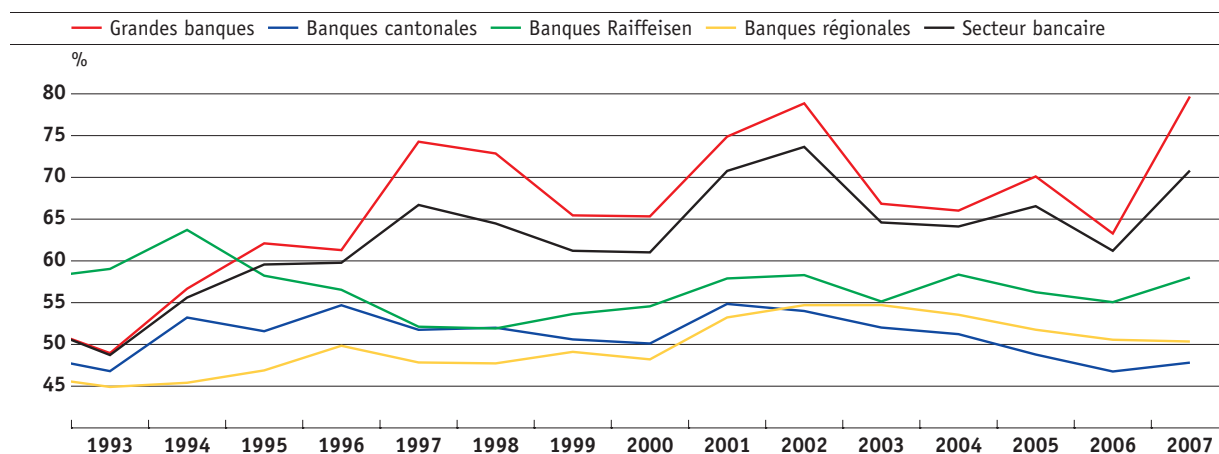
Tableau 1: Sources: CFB et BNS

Graphique 13: Sources: CFB et BNS

cet indicateur, il apparaît que la détérioration des conditions sur le marché international des crédits n'a pas encore eu d'impact important sur la qualité du portefeuille de crédits des banques suisses. Comme nous l'avons déjà mentionné, les pertes essuyées par les grandes banques en raison des correctifs de valeur ou des amortissements effectués sur leurs titres adossés au segment *non-prime* du marché hypothécaire américain ont affecté le résultat de leurs opérations de négoce et non les correctifs de valeurs et provisions relatifs à leur portefeuille de crédits.

Ratio charges/produits

Graphique 14



Sources: CFB et BNS

3 Risques

Dans les grandes banques, les risques se sont accrus dans l'ensemble en 2007, bien que ces établissements aient réduit leurs expositions sur les marchés particulièrement affectés par les turbulences. Les risques de crédit ont augmenté légèrement, alors que les risques de marché ont marqué une vigoureuse hausse, ce qui est avant tout la conséquence directe d'une volatilité accrue sur les marchés financiers. Dans les autres catégories de banques, les risques ont été dans l'ensemble relativement bas en comparaison historique.

Grandes banques

Risques de crédit en légère hausse

Malgré le recul des prêts (-8%; cf. graphique 15), les risques de crédit se sont accrus dans les grandes banques en 2007. Cette appréciation repose sur deux indicateurs. Premièrement, les fonds propres requis pour couvrir les risques de crédit – un indicateur de ces risques – se sont accrus de 10%. Une explication d'une telle évolution, simultanément à un repli des prêts, réside dans le fait que ce repli est dû principalement aux opérations de pensions de titres, à risques relativement faibles et passées essentiellement avec le secteur non bancaire à l'étranger. En revanche, le volume des crédits, à l'exclusion des pensions de

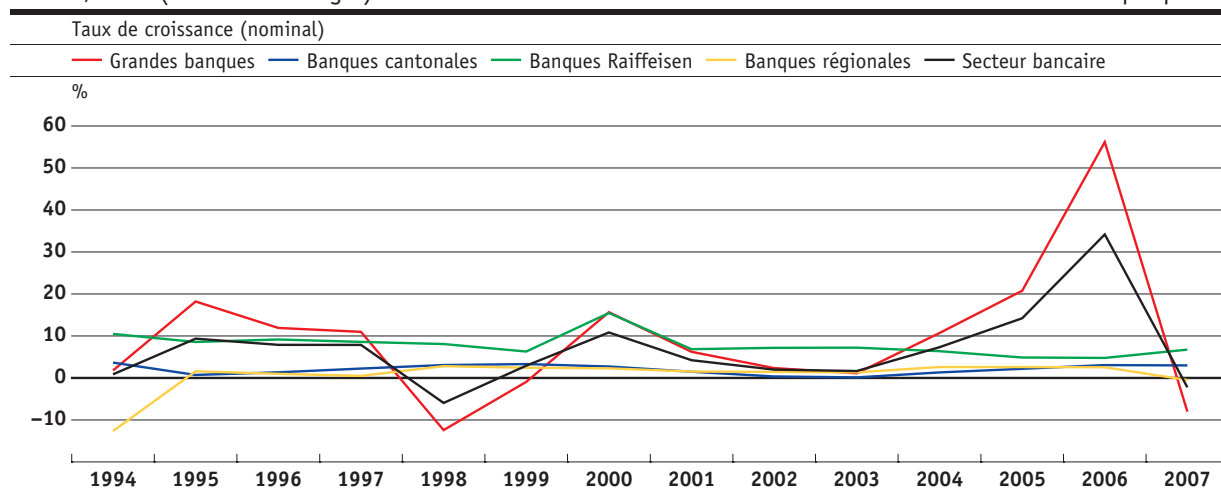
titres, s'est accru de 14%²⁰. Ainsi, la réduction des risques résultant d'opérations de pensions de titres en baisse a été plus que compensée en 2007 par l'augmentation des risques découlant de la croissance d'autres genres de crédits.

Secondement, les premiers signes d'une détérioration sont apparus sur le plan de la qualité des crédits. Selon l'appréciation des marchés, les risques de crédit ont augmenté sensiblement dans le monde par rapport aux dernières années. Nombre d'indicateurs tels les écarts de rendement (*credit spreads*) ou les prix des swaps de défaut (*credit default swaps*, CDS) vont dans ce sens, (cf. graphiques 10 et 11). Même après leur récent repli qui a suivi le pic de mars 2008, ces indicateurs font apparaître un niveau de risques de crédit notablement supérieur à celui de la période allant du début de 2004 à juillet 2007. Du fait que les portefeuilles de crédits des grandes banques sont largement diversifiés, la qualité moyenne de ceux-ci en a vraisemblablement pâti.

Simultanément, des indicateurs rétrospectifs de la qualité des crédits, au nombre desquels figure la part des créances sans rendement (*non-performing loans*, NPL) dans le volume total des crédits, sont restés à un bas niveau en comparaison historique (cf. graphique 16). Cela peut surprendre, étant donné que les marchés du crédit étaient au cœur des turbulences sur les marchés financiers internationaux. Mais les positions sur lesquelles les banques ont essuyé des pertes – principalement des titres liés au marché hypothécaire américain – se trouvaient presque

Crédits, total (Suisse et étranger)

Graphique 15



Sources: CFB et BNS

20 Source: rapports annuels 2007.

exclusivement dans les portefeuilles de négoce de ces établissements²¹. De leur côté, les crédits traditionnels que les banques détiennent dans leurs portefeuilles jusqu'à l'échéance n'ont pas été affectés.

Accroissement des risques de marché

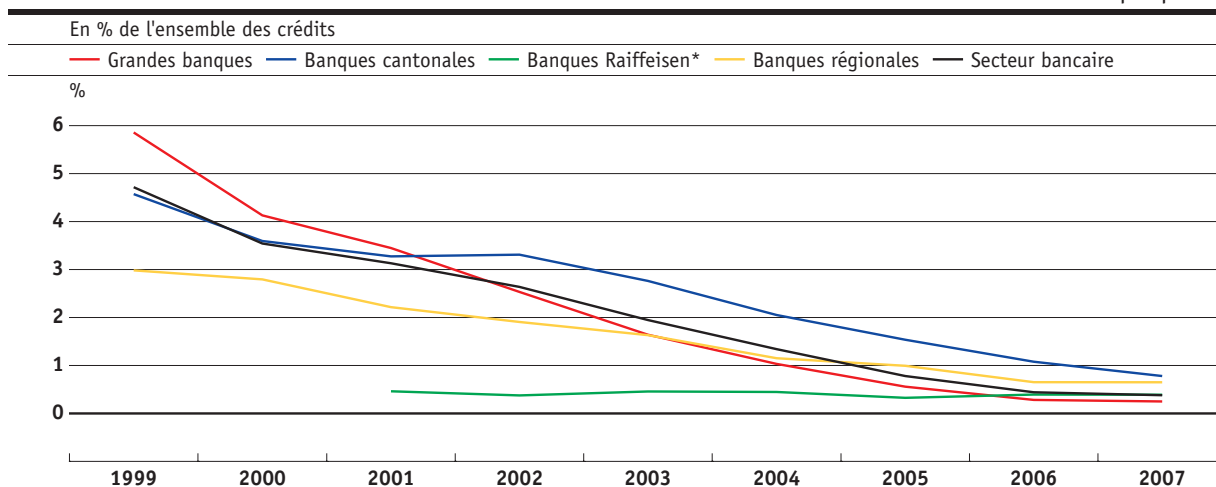
Les risques de marché se sont nettement accrus, d'après l'approche VaR – une mesure standard du risque de marché –, dans les grandes banques suisses en 2007²². La VaR à dix jours

a augmenté de 68% à UBS et de 151% au Credit Suisse Group (cf. graphique 17). Il s'agit là du plus fort accroissement jamais observé dans nos séries de données. Pour ce qui est des facteurs de risques, les évolutions s'expliquent en grande partie par la hausse marquée des écarts de rendement.

Si l'approche VaR est un indicateur utile du risque de marché en temps normal, elle tend à sous-estimer ce risque lors de périodes turbulentes. En 2007 par exemple, les pertes effectives

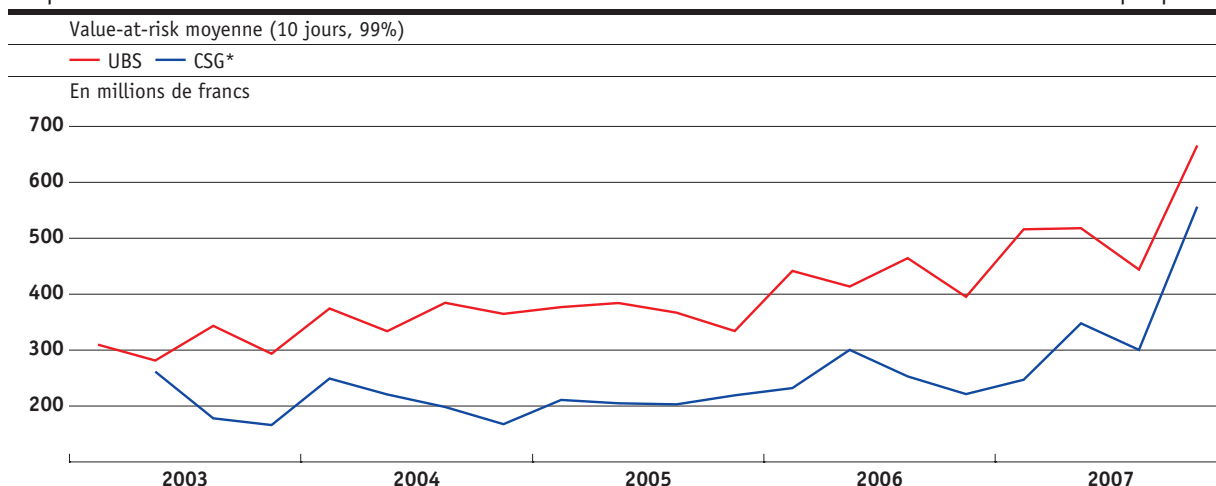
Créances sans rendement

Graphique 16



Risques de marché

Graphique 17



Graphique 16: Sources: CFB et BNS

* Les statistiques relatives aux banques Raiffeisen sont disponibles seulement depuis 2001.

Graphique 17: Sources: *annual reports* 2007.

* VaR à un jour, extrapolée à dix jours.

21 Le portefeuille de négoce comprend des positions détenues à des fins de négoce ou de couverture. Ces positions doivent être évaluées fréquemment et de manière précise, et le portefeuille doit être géré activement. Le portefeuille de banque inclut toutes les autres positions.

22 La VaR mesure la perte maximale pour une probabilité et un laps de temps donnés. Par exemple, la VaR à dix jours, 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, et ce, avec une probabilité de 99% et pour une période de dix jours.

ont excédé les limites de l'approche VaR dans un nombre nettement plus élevé de cas que ce qui était attendu conformément aux modèles de prévision. Les limites ont été parfois dépassées dans une très large mesure. UBS a affiché une VaR à dix jours (niveau de confiance: 99%) d'un montant de 833 millions de francs maximum pour l'ensemble de son portefeuille de négoce en 2007. Or, au second semestre de 2007, elle a essuyé des pertes s'élevant à 17 milliards de francs dans son portefeuille de négoce²³. De son côté, le CSG a annoncé une VaR à dix jours (niveau de confiance: 99%) d'un montant de 683 millions de francs maximum pour son portefeuille de négoce en 2007. Les pertes que son portefeuille de négoce a enregistrées au second semestre de 2007 ont porté sur 900 millions de francs; elles ont ainsi dépassé la VaR de plus de 30%²⁴.

A la lumière de ces limites, le volume du portefeuille de négoce d'une banque donne une indication utile, mais approximative, pour l'évaluation du risque de marché d'une banque. Ces dernières années, le portefeuille de négoce des grandes banques suisses s'est accru rapidement. En 2007, le portefeuille total de négoce des grandes banques s'est stabilisé à un haut niveau (1 306 milliards de francs; -2%)²⁵. Ainsi, d'après cet indicateur, il en a été de même pour le risque de marché dans les grandes banques. Celles-ci ont toutefois évolué de manière fortement divergente. A UBS, le portefeuille de négoce a diminué de 12% en 2007, pas-

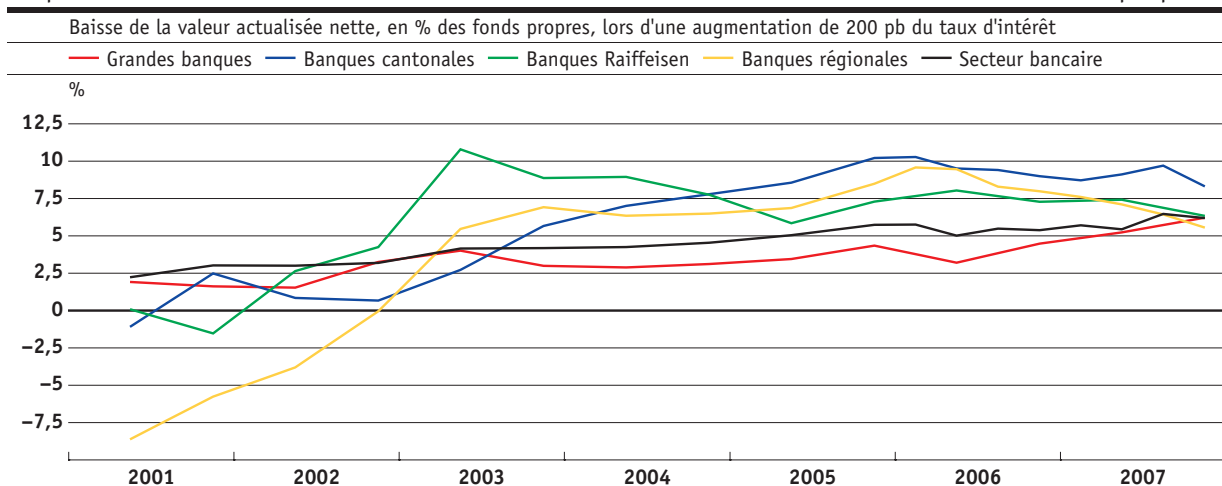
sant à 774 milliards de francs²⁶. Mais, du fait de la forte progression observée en 2006, il est resté supérieur à son niveau du début de cette année-là. Au CSG, le portefeuille de négoce a augmenté de 18% par rapport à l'année précédente pour atteindre 532 milliards de francs en 2007²⁷.

Si, dans l'ensemble, le volume du portefeuille de négoce n'a pas reculé sensiblement en 2007, les deux grandes banques ont réduit leurs expositions sur les positions de négoce vis-à-vis des marchés les plus affectés par la crise. L'exposition d'UBS, par exemple, vis-à-vis du segment *subprime* du marché hypothécaire américain a passé d'environ 40 milliards à quelque 16 milliards de francs entre septembre 2007 et mars 2008, et a encore diminué depuis (cf. encadré 2, page 19)²⁸. Le CSG a également réduit son exposition vis-à-vis de ce segment durant le même laps de temps (2 milliards environ, contre quelque 6 milliards)²⁹. Selon l'indicateur de risque du CSG - *Economic Risk Capital* (ERC) -, ses risques de position ont fléchi d'environ 4% en 2007, principalement en raison d'expositions moindres vis-à-vis de l'immobilier, de produits structurés et du négoce de valeurs à revenu fixe³⁰.

Une autre source de risques potentiels est les dérivés de crédit. Ces dernières années, les grandes banques ont accumulé d'importantes positions sur ces produits, principalement au moyen de CDS. Les deux banques ont acheté et vendu des protections contre des événements de crédit, et ce, presque exclusivement à des fins de négoce et

Risques de taux d'intérêt

Graphique 18



Sources: CFB et BNS

23 La VaR à dix jours est pertinente, car elle est utilisée pour déterminer les fonds propres requis au titre des risques de marché.

Même si la VaR à dix jours est extrapolée à six mois (UBS a subi des pertes sur ses opérations de négoce au second semestre de 2007), les amortissements dépassent la VaR d'un facteur 6. Source: UBS, *Annual Report 2007* et *quarterly reports 3* et *4/2007*.

24 Source: CSG, *Annual Report 2007* et *quarterly reports 3* et *4/2007*.

25 Source: *annual reports 2007*.

26 Source: UBS, *Annual Report 2007*.

27 Source: CSG, *Annual Report 2007*.

28 Source: UBS, *Annual Report 2007* et *quarterly reports 4/2007* et *1/2008*.

29 Source: CSG, *Annual Report 2007* et *quarterly reports 4/2007* et *1/2008*.

30 Les risques de position correspondent au montant des pertes inattendues de la valeur économique de positions à plus d'un an dans les portefeuilles, avec une probabilité de dépassement très faible (0,03%). Source: CSG, *Annual Report 2007*.

moins de couverture. En 2007, les valeurs de remplacement positives et négatives de ces contrats ont augmenté de respectivement plus de 300% et 260%, passant de 45 milliards à 186 milliards de francs et de 49 milliards à 178 milliards de francs³¹. Cette évolution reflète essentiellement l'effet que la détérioration des conditions sur le marché du crédit a eu sur la valeur de marché de ces positions. En principe, le risque économique lié à ces positions est faible, car les mouvements positifs et négatifs se compensent largement et le risque de contrepartie est couvert par des sûretés. Cela présuppose cependant que les banques soient en mesure d'évaluer leurs contreparties quasiment en temps réel et d'ajuster les sûretés en conséquence. Du fait de l'importance des positions concernées et de la volatilité des valeurs de marché, même de légers retards dans la confirmation des opérations peuvent entraîner des expositions temporaires considérables.

Les indicateurs standard de risque de marché n'incluent pas le risque direct de taux d'intérêt dans le portefeuille de banque. Dans les grandes banques, ce risque est resté stable à un niveau relativement bas en 2007 (cf. graphique 18)³². Si le niveau général des taux d'intérêt devait s'accroître de 200 points de base, la valeur actualisée des grandes banques devrait diminuer de 6% du montant des fonds propres (2006: 5%).

Perspectives

Les deux grandes banques ont réduit leurs expositions sur les marchés du crédit les plus affectés par la crise. Toutefois, leurs expositions sur les marchés internationaux de crédit restent importantes. Outre des expositions dans leur portefeuille de négoce, elles ont des expositions dans leur portefeuille de crédits (portefeuille de banque), essentiellement des créances sur la clientèle et des banques; la moitié des créances du portefeuille de crédits portent sur des débiteurs non résidents. Bien que les mesures visant à la réduction des risques, tels les sûretés et les couvertures, influent sur les risques liés aux crédits, le risque résiduel demeure important.

Un ralentissement modéré de la croissance économique, un scénario qui est actuellement considéré comme le plus probable, pourrait donc affecter les grandes banques au travers d'une matérialisation des risques de crédit liés à certaines de ces positions. Ainsi, la part des créances sans rende-

ment dans le total des crédits, part qui s'élevait à moins de 0,25% en décembre 2007, pourrait s'accroître. A titre de comparaison, cette part s'est inscrite à 2,2% en moyenne au cours de la dernière décennie; en 1999, elle a culminé à près de 6%.

En outre, des scénarios encore moins favorables, tels qu'une récession aux Etats-Unis, ne peuvent être exclus (cf. chapitre 1). Il est évidemment difficile de mesurer les répercussions d'un tel scénario sur les banques. Cependant, les résultats d'une simulation de stress, qui a été effectuée par la BNS et qui estime les répercussions de ce scénario sur la rentabilité du secteur bancaire suisse (cf. encadré 4, page 32), fournissent quelques indications. Ainsi, la rentabilité des grandes banques fléchirait sensiblement dans un scénario combinant une récession aux Etats-Unis et en Suisse sur un an avec une baisse générale des cours des actions et une hausse des écarts de rendement.

Banques axées sur le marché intérieur

Risques de crédit inchangés

Les risques de crédit sont restés relativement bas dans les banques axées sur le marché intérieur, c'est-à-dire les banques cantonales, les banques régionales et les banques Raiffeisen. Les exigences de fonds propres relatives aux risques de crédit, un indicateur du risque de crédit, sont demeurées presque inchangées (+1%) d'une année à l'autre. Cette situation est le reflet principalement de la croissance modérée du volume des crédits des banques axées sur le marché intérieur³³.

Aucun indicateur prospectif fiable n'est disponible pour évaluer la qualité des crédits de ces banques. Comme pour les grandes banques, les indicateurs rétrospectifs, tels que la part des créances sans rendement (*non-performing loans*, NPL) dans le volume total des crédits, laissent à penser que la qualité des crédits est toujours élevée (cf. graphique 16). En outre, étant donné la hausse modérée du volume des crédits et des prix sur le marché de l'immobilier résidentiel domestique ces dernières années, la qualité des crédits de ces banques ne devrait pas se détériorer sensiblement à moyen terme. Cela est dû, premièrement, au fait que les créances de toutes les banques (y compris les grandes banques) sur la clientèle suisse sont restées pratiquement constantes entre 1997 et 2007 (taux de croissance annuel moyen: -0,2%).

31 Les valeurs de remplacement sont des évaluations de la valeur de ces instruments dérivés. Elles reposent le plus souvent sur des modèles.

32 Un risque direct de taux d'intérêt existe lorsque de graves asymétries sont constatées lors de changements dans la rémunération et les échéances de postes de l'actif et du passif d'une banque. Les banques recourent généralement aux engagements à court terme pour refinancer des crédits à long terme. Le résultat de telles transformations d'échéances est que les taux d'intérêt sur les actifs peuvent être bloqués pour une période plus longue que ceux sur les passifs. Si une banque est dans cette situation, une hausse des taux d'intérêt réduira

la valeur actuelle des actifs dans une plus forte mesure que celle des passifs et, partant, la valeur actuelle nette de la banque fléchira.

33 En 2007, la Banque Cantonale de Zurich et les banques Raiffeisen ont adopté le dispositif de Bâle II pour déterminer l'adéquation de leurs fonds propres. Il pourrait en découler des effets sur les exigences de fonds propres de ces banques. Aussi convient-il d'être particulièrement prudent en comparant les données actuelles de ces banques avec celles des années précédentes.

Il en ressort que les banques ont eu tendance à poursuivre leur politique prudente en matière de crédits en Suisse. Deuxièmement, les créances hypothécaires sur la clientèle suisse ont progressé de 3% en moyenne ces dix dernières années, et les prix de l'immobilier, de 2% en moyenne annuelle. Finalement, durant la même période, la part des prêts hypothécaires en 1^{er} rang, à risque relativement faible et dont la quotité de financement est inférieure ou égale à 66%, dans le volume total des créances hypothécaires a augmenté de 0,9% en moyenne. Ainsi, dans l'ensemble, ni les marchés suisses du crédit ni ceux de l'immobilier ne font apparaître de déséquilibres structurels importants.

Jusqu'ici, ces banques n'ont été affectées par les turbulences sur les marchés financiers internationaux que de manière indirecte, c'est-à-dire au travers de leurs créances sur les grandes banques. Du fait des répercussions de la crise sur les grandes banques, les risques liés à ces créances se sont accrûs³⁴.

Risques de marché relativement bas

Les risques de marché ont une importance secondaire pour les banques cantonales et notamment pour les banques régionales et les banques Raiffeisen. La part du portefeuille de négoce, par exemple, ne s'est pas élevée à plus de 4% de l'ensemble des actifs dans les banques cantonales, tandis qu'elle s'inscrivait à 30% dans les grandes banques³⁵.

La VaR ou des indicateurs similaires de mesure du risque de marché ne sont pas disponibles pour les banques axées sur le marché intérieur. Un indicateur des risques de marché est représenté par les fonds propres requis au titre des risques de marché. D'après cette mesure, les risques de marché se sont établis 33% au-dessous de leur niveau de 2006 dans les banques cantonales. Dans les banques Raiffeisen, une hausse de 76% a été observée, mais le niveau de 2006 était bas, alors que, dans les banques régionales, un recul de 4% a été enregistré.

Risques élevés de taux d'intérêt dans certaines banques cantonales

Le risque moyen de taux d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur a fléchi en 2007 (cf. graphique 18)³⁶. Malgré ce repli, les banques cantonales prises en tant que catégorie ont encore enregistré un risque de taux d'intérêt

relativement élevé. Si le niveau général des taux d'intérêt devait s'accroître de 200 points de base, la valeur actuelle des banques cantonales devrait diminuer de 8% du montant des fonds propres (2006: 9%).

Perspectives

Un ralentissement modéré de la croissance économique pourrait aussi toucher les banques axées sur le marché intérieur au travers d'une matérialisation des risques de crédit liés aux portefeuilles de crédits. Toutefois, étant donné la croissance modérée du volume des crédits et des prix de l'immobilier en Suisse durant la dernière décennie, la qualité des crédits de ces banques ne devrait pas se détériorer sensiblement selon ce scénario.

Un scénario moins favorable – soit une récession et des turbulences sur les marchés financiers (cf. encadré 4, page 32) – aurait cependant des répercussions importantes sur ces banques. D'après les simulations effectuées par la BNS, la rentabilité de ces banques marquerait un net recul, mais resterait positive, sur une base agrégée, dans de telles conditions.

34 Il convient de noter qu'il existe une limite maximale à l'exposition globale d'un établissement envers une grande banque. On peut dire qu'une exposition maximale de ce genre est égale au niveau des fonds propres de cet établissement: CFB (www.cfb.admin.ch), ordonnance sur les fonds propres et la répartition des risques des banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance sur les fonds propres, art. 83 ss.) ainsi que Circ.-CFB 06/5.

35 Les exigences de fonds propres relatives aux risques de marché s'élevaient à 3,5% (2006: 5,3%) dans les banques cantonales, à 0,44% (0,45%) dans les banques régionales, à 1,5% (0,8%) dans les banques Raiffeisen et à 9,2% (4,5%) dans les grandes banques.

36 Cf. note 32 de bas de page.

Encadré 4: Simulations de stress de la stabilité du secteur bancaire suisse

Comme l'ont montré les turbulences qui ont affecté le système financier international, les conditions macroéconomiques et financières peuvent se dégrader très rapidement et fortement. L'étude de la résistance du secteur bancaire face à de telles situations de stress constitue une partie importante de l'évaluation de la BNS en matière de prise de risque et d'adéquation des fonds propres dans ce secteur. L'analyse de scénarios est ainsi un aspect déterminant de l'évaluation par la BNS de la stabilité du système financier suisse.

Outre les analyses de sensibilité au moyen de facteurs individuels, dans lesquelles on simule, par exemple, les répercussions sur le secteur bancaire d'une hausse subite des écarts de rendement entre les obligations des entreprises et celles de l'Etat (*credit spreads*), la BNS évalue également l'impact éventuel d'une récession en relation avec des turbulences sur les marchés financiers. Même si un ralentissement modéré de l'activité économique est actuellement plus vraisemblable et constitue le scénario de base de la BNS, l'hypothèse d'une récession accompagnée de turbulences sur les marchés financiers est aujourd'hui particulièrement pertinente (cf. chapitre 1).

Dans ce scénario défavorable, on table sur une croissance négative du PIB aussi bien aux Etats-Unis (-0,2% en rythme annuel) qu'en Suisse (-1,2%), sur une baisse du cours des actions dans le monde (-30%) ainsi que sur une détérioration de la qualité des crédits, à savoir une hausse des écarts de rendement (+75 points de base). On prévoit en outre une diminution des taux d'intérêt à court terme aux Etats-Unis (-200 points de base) et en Suisse (-110 points de base) afin d'atténuer l'impact de la crise.

Méthodologie

Deux approches sont utilisées pour évaluer l'impact de ce scénario défavorable sur le secteur bancaire. En premier lieu, on simule l'effet prévu sur les bénéfices des banques. Cette analyse est basée sur les expériences passées de la sensibilité des bénéfices face au changement des conditions macroéconomiques et financières (par exemple, comment les produits issus du négoce et des commissions ont réagi aux fluctuations des cours des actions) et sur les caractéristiques

actuelles des activités des banques, telles que le volume de leur portefeuille de négoce. Cela nous permet d'évaluer la résistance du secteur bancaire sur le plan économique.

Secondement, l'impact prévu de ce scénario sur le niveau de stress enregistré par le secteur bancaire suisse est simulé. Le niveau de stress est mesuré à l'aide de l'indice de stress, un indicateur élaboré par la BNS (cf. encadré 6, page 40). Cet indice intègre plusieurs variables – notamment un élargissement des écarts de rendement d'emprunts de banques ou une baisse des fonds propres – représentant des symptômes possibles de stress du secteur bancaire. L'impact des scénarios sur l'indice de stress est évalué sur la base des expériences passées de la sensibilité du niveau de stress face au changement des conditions financières et macroéconomiques, d'une part, et des caractéristiques actuelles des activités des banques, telles que le volume du portefeuille de crédits, d'autre part. Cela nous permet d'évaluer la résistance au stress du secteur bancaire.

Ces deux approches sont complémentaires. Toutefois, si la résistance sur le plan économique et la résistance au stress sont des caractéristiques importantes d'un système financier stable, la rentabilité et le stress ne sont pas toujours liés. Des chocs macroéconomiques peuvent entraîner une détérioration des niveaux de stress dans le secteur bancaire en déclenchant une perte de confiance, sans toutefois que cela n'affecte sensiblement la rentabilité des banques. L'inverse est également vrai. Dans le passé, des chutes brutales de rentabilité n'ont pas forcément conduit à de fortes augmentations des niveaux de stress.

Résultats

Un résumé des résultats des simulations de stress figure dans le tableau ci-dessous. Il en ressort une image mitigée de la résistance du secteur bancaire suisse face au changement des conditions financières et macroéconomiques. Alors que la rentabilité atteindrait 37% de l'excédent de fonds propres dans le scénario de base – illustrant un ralentissement d'une amplitude modérée –, celle-ci baisserait à 8% dans le scénario défavorable. En outre, il découle de nos simulations que certaines banques seraient susceptibles

Simulations de stress du secteur bancaire suisse

	Résistance économique		Niveau de stress
	Bénéfices prévus en 2008 (valeurs simulées; en % des fonds propres excédentaires)	Ecart par rapport au scénario de base, en 2008 (en points)	Niveau de stress attendu (simulation)
Scénario de base	37		Elevé
Scénario de forte récession et de turbulences sur les marchés financiers	8	-29	Très élevé
Analyse de sensibilité			
- Ecart de rendement (+75 pb)	25	-12	Très élevé
- Cours des actions (-30%)	23	-14	Très élevé
- Taux d'intérêt (+200 pb, en glissement parallèle)	31	-6	Très élevé

L'échelle utilisée pour évaluer le niveau de stress se subdivise en cinq catégories: très faible, faible, modéré, élevé et très élevé. Chaque catégorie est calibrée à l'aide des valeurs historiques de l'indice de stress.

d'essuyer des pertes importantes par rapport à leurs fonds propres, même si le secteur bancaire devait rester rentable dans son ensemble.

Notre analyse indique également qu'en 2008, le niveau de stress devrait rester élevé en comparaison historique dans le secteur bancaire, et ce, même dans le scénario de base. En cas de scénario défavorable, il pourrait dépasser nettement les sommets historiques enregistrés jusque-là.

En outre, la sensibilité des bénéfices du secteur bancaire face aux chocs économiques et financiers, exprimée en pour-cent des fonds propres excédentaires, a augmenté en 2007. En d'autres termes, la capacité du secteur bancaire à absorber un choc d'une intensité donnée – une mesure de l'adéquation de ses fonds propres – a diminué quelque peu par rapport à 2006. Selon notre analyse, l'impact, par exemple, d'une augmentation de 75 points de base des écarts de rendement était de 33% plus élevé qu'à fin 2006, ce qui correspond à une hausse de 9 à 12 points. Ce résultat est dû essentiellement à la baisse de la capitalisation du secteur bancaire (cf. chapitre 4).

Limites

Cette analyse de scénario est soumise à deux limites principales. Premièrement, ces simulations sont fondées sur un rapport stable entre la rentabilité ou le niveau de stress dans le secteur bancaire et les variables macroéconomiques et financières intégrées dans les modèles. Si, en cas d'effondrement des cours sur les marchés des actions, les banques adoptaient aujourd'hui un comportement très différent de celui qu'elles avaient eu dans le passé, nos simulations montreraient une image biaisée des répercussions réelles d'un krach boursier sur la rentabilité et le niveau de stress du secteur bancaire suisse. Secondement, en raison de l'absence de données appropriées, l'analyse ne prend pas en compte d'éventuels effets susceptibles d'amplifier l'impact de chaque mouvement macroéconomique ou financier négatif, lorsque ces mouvements se produisent simultanément (non-linéarité). Par conséquent, les simulations peuvent sous-estimer l'effet réel d'une combinaison de chocs, tels que ceux considérés dans le scénario.

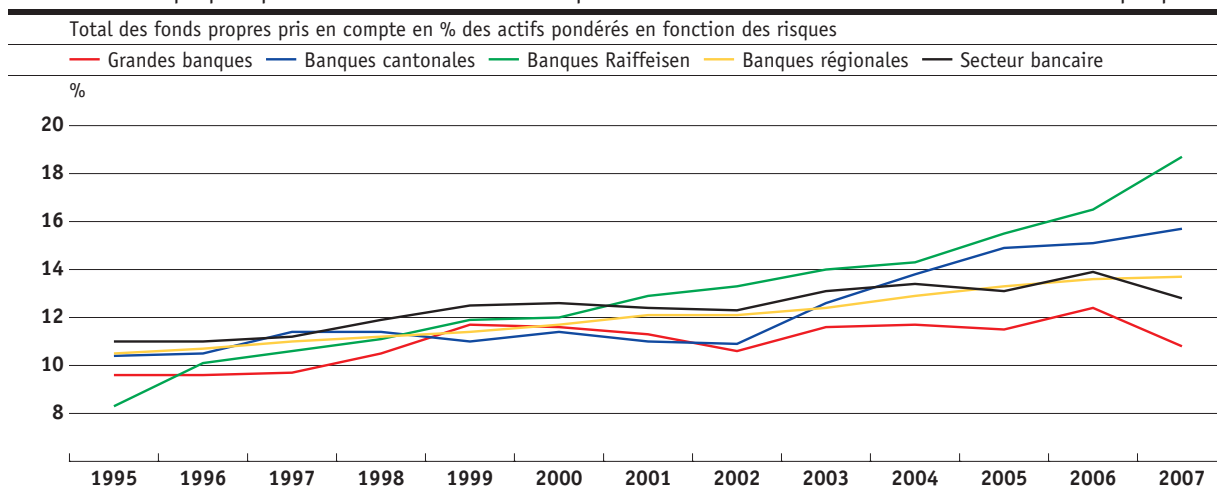
4 Dotation en fonds propres

Si la dotation en fonds propres des banques axées principalement sur le marché intérieur a été renforcée, la capitalisation des grandes banques s'est par contre considérablement détériorée en 2007. Cette évolution découle à la fois des pertes subies par UBS – celle-ci ayant conduit à une baisse de ses fonds propres éligibles – et de la forte

extension des fonds propres requis dans les deux grandes banques en raison de l'augmentation du niveau de risque. En même temps, toujours dans les deux grandes banques, le ratio de fonds propres par rapport aux actifs est demeuré à un niveau très bas comparé aux périodes précédentes, mais également aux ratios des grandes banques d'autres pays. En réaction, UBS a pris des mesures pour lever d'importants fonds propres supplémentaires en 2008.

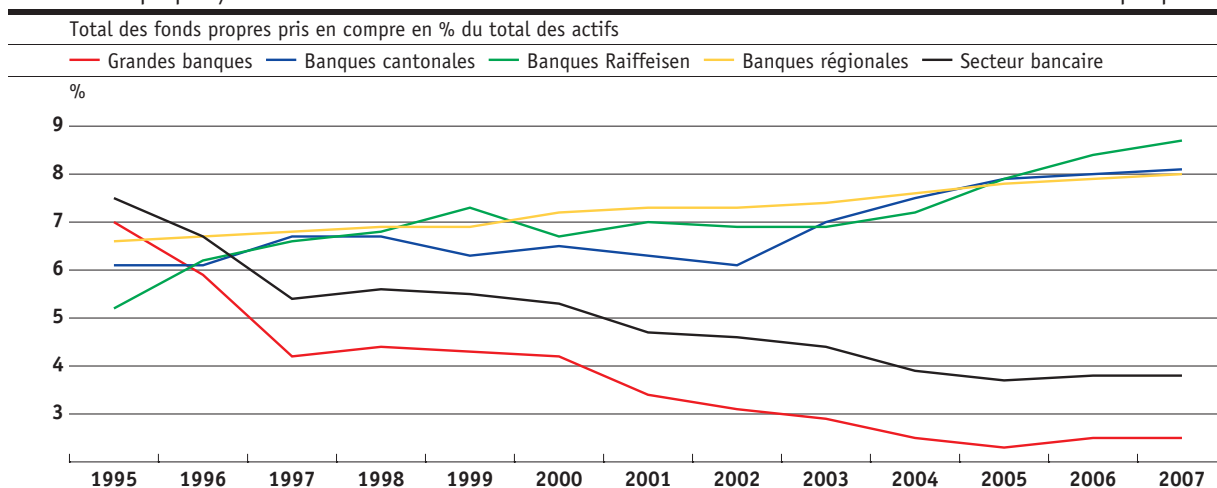
Ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques*

Graphique 19



Ratio fonds propres/actifs

Graphique 20



Graphiques 19 et 20: Sources: CFB et BNS

* Ratios basés sur les exigences suisses régissant les fonds propres.

Baisse du ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques dans les grandes banques

La situation dans les grandes banques s'est détériorée en 2007 (cf. graphique 19)³⁷. Le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques a reculé de manière significative, passant de 12,4% à 10,8%. Cette évolution est due à deux facteurs: l'intensification des risques, qui a entraîné une augmentation des fonds propres requis pour les deux grandes banques et les pertes enregistrées par UBS, qui ont eu pour conséquence une diminution de ses fonds propres éligibles. Malgré cette baisse, le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques des grandes banques est resté élevé à l'échelle internationale (cf. graphique 21)³⁸. Parallèlement, leur ratio de fonds propres par rapport aux actifs, qui n'avait cessé de décroître entre 1995 et 2005, s'est stabilisé autour de 2,5% en 2007 (cf. graphique 20). D'après ces chiffres, le niveau d'endettement des grandes banques suisses est demeuré élevé comparé aux périodes précédentes, mais également à ceux des banques d'autres pays³⁹.

Les résultats de l'analyse de scénario effectuée par la BNS (cf. encadré 4, page 32) confirment que l'adéquation des fonds propres des grandes banques suisses a globalement diminué en 2007. Par rapport à 2006, la sensibilité des bénéfices de ces banques aux chocs économiques et financiers, exprimée en pour-cent de leur excédent de fonds propres, a augmenté. En d'autres termes, leur capa-

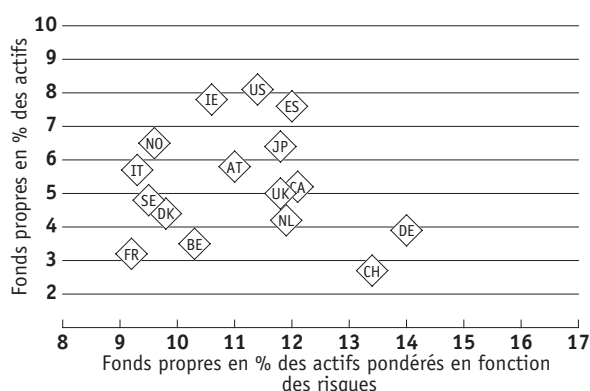
cité à absorber un choc d'une certaine ampleur – c'est cette capacité qui mesure l'adéquation de leurs fonds propres – a diminué.

En réaction à ces développements et aux pertes de 11,5 milliards de francs enregistrées au premier trimestre de 2008, UBS a pris des mesures pour lever d'importants fonds propres supplémentaires. Au premier trimestre de 2008, elle a émis des obligations obligatoirement convertibles en actions pour un montant de 13 milliards de francs. Une augmentation de capital ordinaire d'environ 15 milliards de francs, entièrement souscrite par un consortium de banques, a permis d'améliorer encore la dotation en fonds propres à la fin du deuxième trimestre de 2008. L'objectif de ces mesures était de garantir que le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques dans les grandes banques demeure largement supérieur au minimum réglementaire et à un niveau élevé par rapport aux banques des autres pays, et ce, même après avoir pris en compte les effets négatifs qu'ont eus sur leurs fonds propres les turbulences financières internationales.

Nouvelle amélioration pour les banques axées sur le marché intérieur

En 2007, les banques actives au niveau national ont renforcé leurs fonds propres (cf. graphiques 19 et 20). Cette amélioration de la situation a été sensible notamment au niveau des banques Raiffeisen, dont le ratio de fonds propres pondérés en

Ratio de fonds propres de grandes banques internationales* Graphique 21



- AT = Autriche
- BE = Belgique
- CA = Canada
- DK = Danemark
- FR = France
- DE = Allemagne
- IE = Irlande
- IT = Italie
- JP = Japon
- NL = Pays-Bas
- NO = Norvège
- ES = Espagne
- SE = Suède
- CH = Suisse
- UK = Royaume-Uni
- US = Etats-Unis

Source: rapports annuels 2006 et 2007

* Ratios moyens des plus grandes banques dans chaque pays.

Ratios de la BRI basés sur le total des fonds propres et les actifs pondérés en fonction des risques.

37 Cf. encadré 5, page 37, pour obtenir des précisions concernant la terminologie utilisée dans ce chapitre.

38 Les ratios de fonds propres totaux fournis par la BRI ont été utilisés à titre de comparaison.

39 La Suisse ne connaît pas de restrictions réglementaires sur le ratio de fonds propres par rapport aux actifs (fonds propres éligibles par rapport aux actifs non pondérés). Les exigences réglementaires en matière de dotation en fonds propres portent uniquement sur les actifs pondérés en fonction des risques (cf. encadré 5, page 37). Néanmoins, le ratio de fonds propres par rapport aux actifs doit être pris en compte lors de l'évaluation de la solidité des fonds propres. Pour lire une analyse plus approfondie de ce sujet, cf. Rapport sur la stabilité financière 2005 de la BNS, pages 33 à 37 ss. (www.snb.ch).

fonction des risques a passé de 16,5% (fin 2006) à 18,7% et le ratio de fonds propres par rapport aux actifs, de 8,4% à 8,7%. Les banques cantonales ont augmenté leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques et leur ratio de fonds propres par rapport aux actifs, les portant respectivement de 15,1% à 15,7% et de 8% à 8,1%. La situation des banques régionales en matière de fonds propres est demeurée pratiquement inchangée. A la fin de 2007, leur ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques a atteint 13,7% et leur ratio de fonds propres par rapport aux actifs, 8%.

Selon l'analyse de scénario effectuée par la BNS, l'adéquation des fonds propres des banques axées principalement sur le marché intérieur n'a guère changé en 2007. La sensibilité des bénéfices des banques s'est légèrement accrue en 2007, mais cette évolution a été plus que compensée par la hausse du volume de leurs fonds propres. Pourtant, dans l'ensemble, la sensibilité de leurs bénéfices aux chocs économiques et financiers – exprimée en pour-cent de leur excédent de fonds propres – est restée largement inchangée par rapport à la fin de 2006.

Nécessité d'augmenter les fonds propres dans les grandes banques

La BNS estime que, même si les deux grandes banques remplissent les exigences réglementaires minimales actuelles, leurs fonds propres devront être renforcés à l'avenir. Pour ce faire, elles pourraient recourir à deux instruments complémentaires: une augmentation des exigences en matière

de fonds propres pondérés en fonction des risques et l'introduction d'un plancher pour le ratio de fonds propres par rapport aux actifs, c'est-à-dire l'introduction d'un *leverage ratio* (cf. encadré 1, page 8). Les motifs ci-après appellent un renforcement des fonds propres:

- Les récentes turbulences ont clairement mis en évidence les carences du cadre réglementaire actuel. Par exemple, les risques de marché y sont nettement sous-estimés. Il est important de prendre en compte l'incertitude concernant une éventuelle mésestimation des risques⁴⁰.
- Comme évoqué précédemment, le niveau d'endettement des grandes banques suisses est particulièrement élevé. Ainsi que l'ont montré les récentes turbulences, lorsqu'une banque est fortement endettée, des pertes modestes en comparaison de ses actifs peuvent conduire à la destruction d'une part significative de ses fonds propres. Les grandes banques devraient détenir suffisamment de fonds propres pour pouvoir les utiliser efficacement comme coussin de sécurité, même en cas de choc de grande ampleur.
- Le total des actifs et passifs correspond à plusieurs fois le PIB annuel de la Suisse, et leur part de marché dans les activités de crédit et de dépôt est d'environ 20% pour chacune (cf. encadré 3, page 23). Leur taille et leur importance pour l'économie suisse justifie l'instauration d'un processus de décision particulièrement prudent lorsqu'il s'agit de déterminer le niveau de leurs fonds propres.

40 La mise en application de Bâle II ne résoudra pas ce problème. Cf. encadré 5, page 37.

Encadré 5: Réglementation relative aux fonds propres

La législation bancaire suisse prévoit des exigences minimales en matière de fonds propres. Pour l'essentiel, une couverture est requise pour tous les actifs figurant au bilan, les opérations hors bilan et toutes autres positions du portefeuille de négoce ou ailleurs. Ces positions sont de diverses natures et les risques sous-jacents varient en fonction de la contrepartie et des sûretés fournies. C'est pourquoi il convient de pondérer ces positions en fonction des risques (*risk-weighted assets*). Sur ces positions pondérées en fonction des risques, 8% doivent être couverts en permanence par des fonds propres (fonds propres requis).

Les fonds propres pris en compte pour couvrir les actifs pondérés en fonction des risques (fonds propres éligibles) se composent de trois éléments: les fonds propres de base (*tier 1*), les fonds propres complémentaires (*tier 2*) et les fonds supplémentaires (*tier 3*). Les fonds propres de base sont formés, en majeure partie, du capital libéré, des réserves apparentes et du bénéfice reporté. Les fonds propres complémentaires comprennent des réserves latentes, des fonds propres innovateurs et certains instruments hybrides. Quant aux fonds propres supplémentaires, ils englobent les engagements garantis, subordonnés et entièrement libérés, qui contiennent une clause de verrouillage prévoyant que ni les intérêts ni les amortissements ne seront payés si cela devait contrevenir aux exigences en matière de fonds propres. Il y a excédent de fonds propres lorsqu'une banque dispose de davantage de fonds propres pris en compte que de fonds propres requis. La Commission fédérale des banques (CFB) attend des banques que celles-ci détiennent au moins 20% de fonds propres excédentaires.

Le ratio de fonds propres pondérés en fonction des risques est le rapport, exprimé en pour-cent, entre les fonds propres pris en compte et les actifs pondérés en fonction des risques. Le ratio fonds propres/actifs, qui est mentionné au chapitre 4, correspond au rapport, exprimé en pour-cent, entre les fonds propres pris en compte et le total des actifs. Actuellement, ce ratio ne fait pas l'objet d'une réglementation en Suisse.

Une version révisée de la réglementation relative aux fonds propres a pris effet au début de 2007. Elle intègre dans la législation suisse⁴¹ le dispositif révisé d'adéquation des fonds propres (Bâle II) du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Cette nouvelle réglementation repose sur trois piliers. Le premier pilier – exigences minimales en matière de fonds propres –, issu de Bâle I, est le plus important des trois. Par rapport à Bâle I, ces nouvelles exigences sont mieux ajustées aux risques et couvrent, de surcroît, les risques opérationnels. Le régime de surveillance prudentielle (deuxième pilier) et la discipline de marché (troisième pilier) ont été introduits en vue de renforcer la solidité des banques. Pour déterminer leur exposition au risque de crédit afin de satisfaire aux exigences de fonds propres du premier pilier, les banques peuvent recourir à une approche standard ou à une approche spécifique (*internal ratings based, IRB*). Seules quelques banques (2%) – la somme de leur bilan s'élè-

ve toutefois à plus de 80% de celle des bilans de l'ensemble du secteur bancaire – ont décidé d'adopter une approche spécifique. Il s'agit d'UBS, du Credit Suisse Group (CSG) et de la Banque Cantonale Vaudoise (BCV). Environ 10% de toutes les banques suisses – essentiellement des succursales de groupes financiers étrangers ou des banques axées sur les marchés étrangers – ont opté pour l'approche standardisée internationale. Quant aux établissements restants, soit 88% de l'ensemble des banques, ils appliquent la méthode standardisée suisse qui se rapproche le plus de l'ancienne réglementation relative aux fonds propres.

Les effets de la nouvelle réglementation ne se font que partiellement sentir dans le présent rapport, car (i) l'approche avancée IRB n'est pas entrée en vigueur avant le 1^{er} janvier 2008 et (ii), pour les banques appliquant l'approche standardisée ou fondation IRB, le passage à la nouvelle réglementation avant le 1^{er} janvier 2008 n'était pas obligatoire, mais facultatif. En 2007, moins d'un quart des banques ayant opté pour l'approche standardisée ont déjà commencé à l'appliquer.

La nouvelle réglementation corrige certains points faibles de Bâle I, révélés par les turbulences ayant affecté les marchés financiers en 2007/2008. Elle réduit notamment l'incitation à la titrisation d'actifs qui permet de faire baisser le niveau des fonds propres requis sous Bâle I. Mais, Bâle II n'aurait, pour autant, pu prévenir la crise actuelle. Deux problèmes au cœur de la crise ne peuvent être résolus par la réglementation de Bâle II. Le premier tient aux manquements dans l'évaluation du risque de crédit par les banques et les agences de notation. Les carences actuelles dans la gestion des risques, comme la sous-estimation des risques extrêmes et de la corrélation des risques ou encore l'évaluation inexacte de l'exposition aux risques, ont des conséquences d'autant plus grande avec la nouvelle réglementation que l'approche IRB se fonde sur des modèles internes pour évaluer le risque de crédit. Il en va de même en matière de notations externes de crédit, qui sont insuffisamment précises et sur lesquelles se basent les approches standardisées pour évaluer le risque de crédit. Le second problème réside dans l'évaluation du risque de marché. Les récentes turbulences ont mis en évidence les carences des modèles de risques actuellement utilisés dans ce domaine. Or, la nouvelle réglementation ne modifie quasiment en rien les règles régissant les exigences de fonds propres relatives aux risques de marché⁴².

La crise actuelle a montré que les modèles de risques et les évaluations du crédit sont loin d'être infaillibles. Il sera toujours difficile de procéder à une évaluation correcte des risques, et il faut bien convenir que les exigences de fonds propres ne reflèteront jamais complètement les risques bancaires sous-jacents. Il est primordial de ne pas l'oublier lors de l'analyse des effets de la crise actuelle en vue de l'élaboration de la réglementation relative aux fonds propres dans le secteur bancaire. L'encadré 1, à la page 8, tire les enseignements de cette crise.

41 Pour de plus amples informations en français sur la nouvelle réglementation suisse relative aux fonds propres, cf. l'ordonnance sur les fonds propres (www.admin.ch/ch/f/rs/c952_03.html) et les circulaires de la Commission fédérale des banques, soit Circ.-CFB 06/1 «Exigences de fonds propres relatives aux risques de crédit», Circ.-CFB 06/2 «Exigences de fonds propres relatives aux risques de marché», Circ.-CFB 06/3 «Exigences de fonds propres relatives aux risques opérationnels», Circ.-CFB 06/4 «Exigences de publication liées aux fonds propres» et Circ.-CFB 06/5 «Répartition des risques», (www.ebk.admin.ch/f/regulier/rundsch/index.html). Pour de plus amples informations sur Bâle II, cf. www.ebk.admin.ch/f/dossiers/basel.html et www.bis.org/publ/bcbsca.htm.

42 Certaines modifications sont néanmoins à l'ordre du jour. Parmi les plus importantes, on peut citer l'introduction d'une nouvelle exigence minimale de fonds propres, l'exigence supplémentaire au titre du risque d'événement. Cette exigence devrait couvrir le risque de défaut à l'horizon d'un an, en tenant compte de l'incidence des liquidités, de la concentration des risques, de la couverture et de l'optionnalité.

5 Appréciation de la situation par le marché

L'appréciation que porte le marché sur la solidité d'une banque s'exprime notamment dans les écarts de rendement sur ses obligations et les évaluations des agences de notation. Ces deux indicateurs laissent à penser que la situation s'est détériorée en 2007 dans le secteur bancaire suisse. Dans les banques axées principalement sur le marché intérieur, les écarts de rendement n'ont progressé que de façon modérée. Concernant les grandes banques, il semble par contre que le marché juge le risque de défaut nettement plus élevé qu'avant août 2007. En effet, après avoir atteint un sommet en mars 2008, les prix des swaps de défaut ont baissé sensiblement, puis se sont maintenus à un niveau élevé par rapport aux périodes précédentes. Comparés à d'autres grandes banques internationales, les deux établissements suisses se situent actuellement dans la moyenne.

Écarts de rendement sur les obligations des banques et hausse des prix des swaps de défaut

Les écarts de rendement entre les obligations des banques et celles de la Confédération helvétique ainsi que les prix des swaps de défaut (*credit default swaps*, CDS) reflètent l'appréciation du marché du crédit quant à la solidité des banques. Plus le risque de crédit est grand pour le prêteur, plus

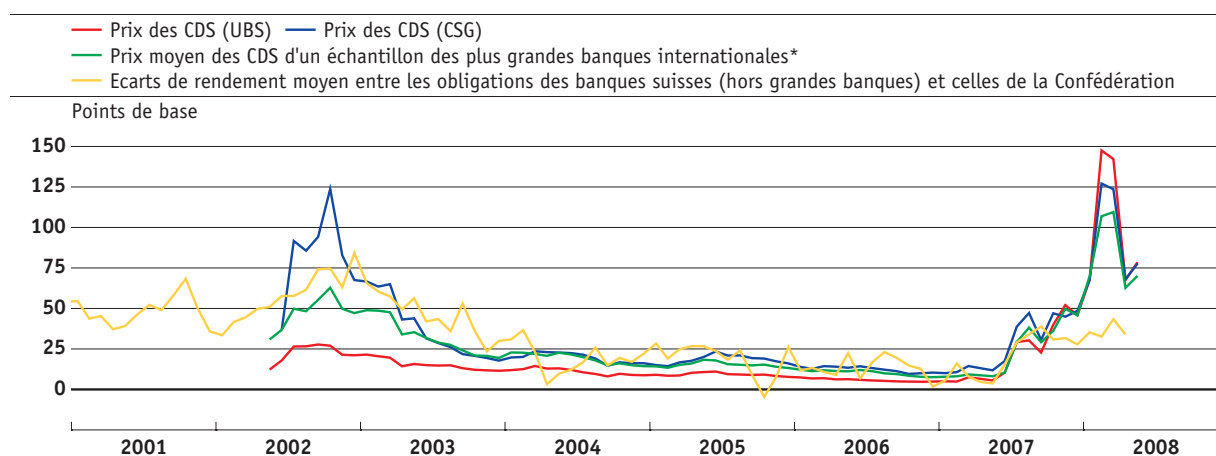
l'écart de rendement entre l'obligation de la banque et celle (sans risque) de la Confédération ainsi que le prix d'un CDS se rapportant à cette banque seront élevés.

Jusqu'au milieu de 2007, l'écart de rendement moyen entre les obligations des banques suisses (hors grandes banques) et celles de la Confédération est resté plus ou moins constant à un niveau très bas, comme au cours des années précédentes. Au troisième trimestre, il a augmenté dans le sillage des turbulences sur les marchés du crédit et atteint son niveau actuel. Aujourd'hui, l'écart de rendement pour chaque banque prise individuellement se situe le plus souvent autour de la moyenne des neuf dernières années (cf. graphique 22).

Les prix des CDS des grandes banques en Suisse et dans d'autres pays ont également plus ou moins conservé leur très bas niveau jusqu'au milieu de 2007. Ils sont ensuite montés en flèche entre juin 2007 et mars 2008. Le niveau atteint par les prix des CDS des deux grandes banques suisses était proche, voire supérieur au maximum qu'avait enregistré le CSG en 2002. Il se situait également très au-dessus du niveau moyen d'un échantillon de grandes banques internationales des Etats-Unis, d'Europe et du Japon. Au cours des dernières semaines, les prix des CDS ont à nouveau diminué dans la plupart des banques. Néanmoins, ces prix restent élevés en comparaison historique (cf. graphique 22).

Appréciation par les marchés du crédit

Graphique 22



Sources: Bloomberg, BNS et Thomson Datastream

* Cet échantillon comprend des banques d'Amérique du Nord, du Japon et d'Europe.

Détérioration de l'évaluation des agences de notation

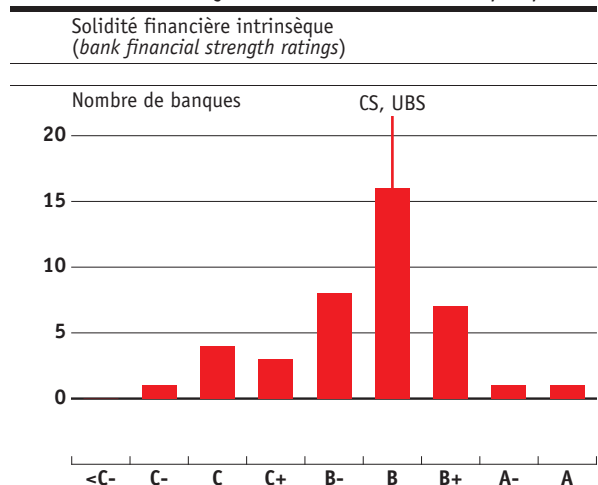
Quelque 8% seulement de tous les établissements financiers suisses sont notés par Moody's, Standard & Poor's ou Fitch. Pourtant, ces établissements représentent près de 90% du total des actifs dans le secteur. Par rapport à d'autres indicateurs de marché tels que les prix des CDS, les notations des agences varient moins. Cela s'explique notamment par le fait que les notations se font sur la base d'une approche *through the cycle*, c'est-à-dire indépendante du cycle d'activité économique. En d'autres termes, l'évaluation du risque de défaut repose sur l'horizon d'un cycle d'activité complet.

Abstraction faite des ajustements de Moody's dus à un changement de méthode, les révisions à la hausse et celles à la baisse se sont plus ou moins équilibrées pour les banques suisses en 2007. L'évolution de la notation d'UBS se doit d'être ici soulignée. Depuis le troisième trimestre de 2007, la grande banque a été dégradée par toutes les agences de notation; Standard & Poor's et Fitch l'ont même dépréciée de deux crans. En plus des évaluations, les agences de notation publient des prévisions sur la tendance à moyen terme de leurs notations (*rating outlook*). En 2007, le nombre de révisions à la hausse et de révisions à la baisse de ces prévisions s'est équilibré. Depuis le début de 2008, excepté la dégradation du CSG/Credit Suisse, le *rating outlook* pour les banques suisses est resté inchangé. Même si elle n'est pas aussi bonne qu'à la

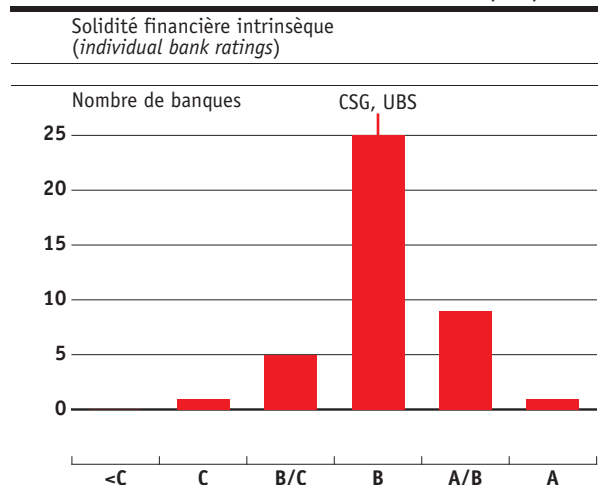
fin de 2006, l'appréciation globale de la solvabilité des banques suisses par les agences de notation demeure ainsi relativement bonne. Concernant les prévisions de notations à moyen terme, les agences se montrent moins optimistes que l'année dernière.

Aux notations de long terme, qui sont particulièrement importantes lorsque des banques empruntent des fonds sur les marchés, Moody's et Fitch ajoutent des notations axées exclusivement sur la solidité financière intrinsèque des établissements (*bank financial strength ratings et individual bank ratings, FS ratings*). Sur le plan de la stabilité financière, ces notations revêtent un intérêt particulier, car elles ne prennent pas en considération le soutien éventuel d'une tierce partie, par exemple de la maison mère ou des pouvoirs publics. Abstraction faite une nouvelle fois des ajustements de Moody's dus à un changement de méthode, les *FS ratings* pour les banques suisses se sont détériorés en 2007/2008 en raison de la dégradation d'UBS par Moody's et Fitch. Globalement, la solidité financière intrinsèque des banques suisses est jugée adéquate, voire forte. Comparés à d'autres grandes banques internationales, les deux établissements suisses se situent dans la moyenne (cf. graphiques 23 et 24).

Notations de Moody's* Graphique 23



Notations de Fitch* Graphique 24



Graphique 23: Source: Moody's

Graphique 24: Source: FitchRating

* Echantillon des plus grandes banques d'Amérique du Nord, du Japon et d'Europe. Si la holding d'une banque n'a obtenu aucune notation de solidité financière ni aucune notation individuelle (*bank financial strength* ou *individual bank ratings*), la notation de sa plus grande filiale est alors prise en considération.

Encadré 6: Indice de stress du secteur bancaire suisse

L'indice de stress est un indicateur continu du niveau de stress subi par le secteur bancaire suisse à une date donnée. Plus la valeur indiquée par cet indice est élevée, plus le stress enduré par le secteur bancaire suisse est important. L'indice combine une série de variables – des données sur le marché et le bilan ainsi que des données non publiées des autorités de surveillance et des données de nature structurelle – qui représentent autant de symptômes possibles de crise dans le secteur bancaire. Ces symptômes sont les suivants:

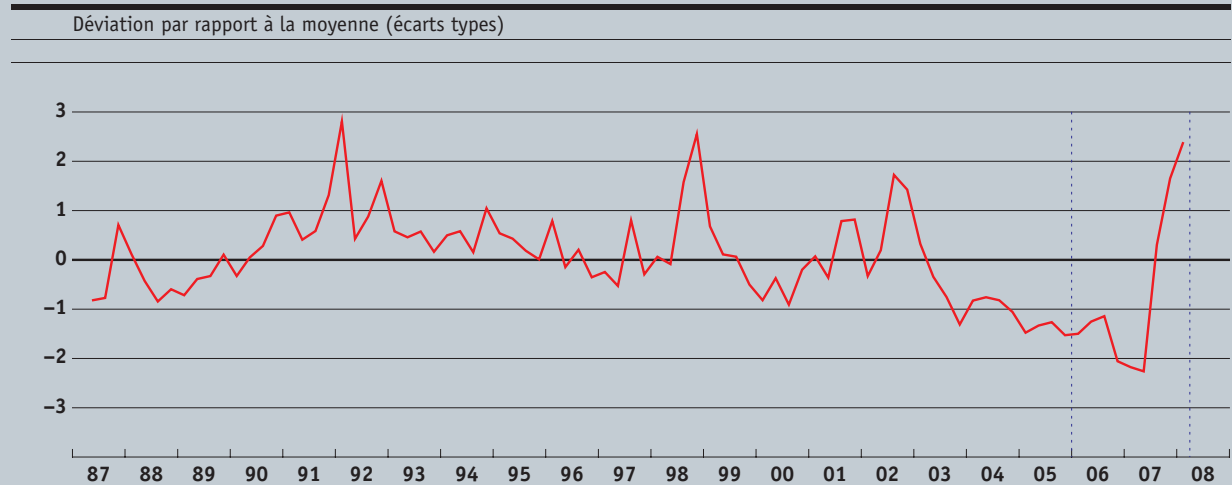
- une chute de l'indice des actions des banques,
- un agrandissement des écarts de rendement des obligations des banques,
- un fort repli des prêts interbancaires,
- une détérioration de la rentabilité des banques,
- une diminution des fonds propres des banques,
- une augmentation du taux de provisionnement des banques,

- la part des actifs (dans le total des actifs du secteur bancaire) détenue par les banques figurant sur la liste de contrôle de l'organe de surveillance,
- une baisse du nombre de succursales des banques.

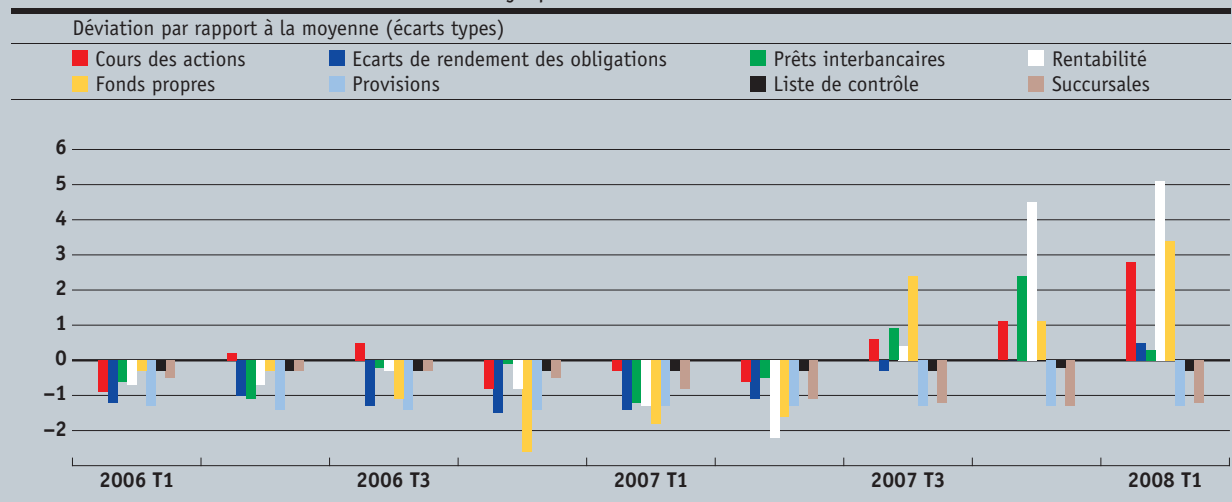
Plus l'intensité des différents symptômes de stress est grande, plus le niveau de l'indice de stress est élevé. Pour élaborer l'indice, les huit variables susmentionnées sont dans un premier temps normalisées, puis agrégées avec des pondérations identiques. L'indice est exprimé en écarts types par rapport à sa moyenne historique. Une valeur positive (négative) indique que le stress est supérieur (inférieur) à sa moyenne historique.

Selon l'indice, le niveau de stress était très élevé à fin 2007 dans le secteur bancaire suisse en comparaison historique (cf. graphique ci-dessous). De fait, l'indice a atteint des niveaux semblables à ceux qui ont été relevés pendant la crise bancaire régionale au début des années 1990 ou pendant la crise du fonds LTCM et la crise financière russe en

Indice de stress*



Indice de stress: contribution des différents symptômes au stress total*



Sources: CFB, BNS et Thomson Datastream

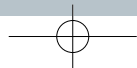
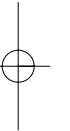
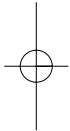
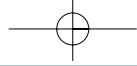
* Une valeur élevée de l'indice correspond à un niveau de stress élevé dans le secteur bancaire suisse. Une valeur positive (négative) signifie que le stress est supérieur (inférieur) à sa moyenne observée entre 1987 et 2007. La déviation par rapport à la moyenne est exprimée en termes d'écarts types. L'indice de stress pour le premier trimestre de 2008 est calculé à partir de données provisoires. Pour une description détaillée de la contribution des différents symptômes au stress total durant la période de référence, voir le second graphique de cette même page.

Plus l'intensité d'un symptôme de crise donné est forte (par exemple, plus les cours des actions des banques baissent), plus le niveau de stress est élevé. Une valeur positive (négative) signifie que le stress est supérieur (inférieur) à sa moyenne historique. Pour le premier trimestre de 2008, l'indice de stress et les différents symptômes sont calculés à partir de données provisoires.

1998. Sur une période de six mois, l'année 2007 a enregistré la hausse la plus importante de l'indice de stress depuis 1987, année où les données nécessaires au calcul de cet indice ont été collectées pour la première fois.

L'indice de stress a passé de son plus bas niveau historique, au 2^e trimestre 2007, à son niveau le plus élevé jamais enregistré, trois trimestres plus tard. Comme il ressort du second graphique figurant à la page 40, cet accroissement spectaculaire est imputable à plusieurs facteurs: les pertes essuyées par le secteur bancaire, la baisse sensible de la dotation en fonds propres, une moins bonne évaluation par le marché de la solidité du secteur bancaire (par exemple, un recul des cours des actions des banques et un agrandissement des écarts de rendement des obligations des banques) et, enfin, un fléchissement prononcé des prêts interbancaires durant cette période.

La stabilité financière se définit comme étant l'aptitude du système financier à absorber des chocs graves sans perdre sa capacité à assumer ses fonctions. Afin de tester la capacité de résistance du secteur bancaire suisse, la BNS a simulé les répercussions de chocs potentiels sur les niveaux de stress et la rentabilité de ce secteur. L'encadré 4, à la page 32, présente les résultats de ces simulations ainsi que nos prévisions quant aux niveaux de stress et à la rentabilité sur la base du scénario (de référence) le plus probable en matière de conditions économiques et financières générales en 2008.



Rapport sur la stabilité financière

2008

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

