

Conférence de presse

Berne, le 14 juin 2007

Remarques introductives de Philipp Hildebrand

Notre Rapport sur la stabilité financière paraissant aujourd'hui, je voudrais formuler quelques réflexions sur la situation actuelle du secteur financier. Permettez-moi de commencer par le plus important: le secteur bancaire suisse et le système financier dans son ensemble sont actuellement dans une situation qui peut être qualifiée de très bonne. Sur la base de notre analyse, nous estimons également que les perspectives sont fondamentalement favorables.

Comme nous le mentionnons dans notre rapport, il n'y a rien d'étonnant à la bonne situation du secteur bancaire suisse. Ces dernières années, l'économie et les marchés financiers ont connu des évolutions très réjouissantes, aussi bien en Suisse que sur le plan international. La croissance économique a été vigoureuse et n'a jusque-là guère engendré d'inflation. La qualité des débiteurs est demeurée élevée. En outre, les cours boursiers ont en général fortement augmenté, et la volatilité est restée à un bas niveau, quand bien même de sensibles corrections de brève durée se sont produites à maintes reprises, comme nous l'avons encore observé la semaine dernière.

Comment expliquer cette évolution réjouissante? Peut-on y déceler d'éventuels dangers, en particulier pour la stabilité du secteur financier suisse?

L'évolution positive n'a pas découlé uniquement de la bonne conjoncture économique. Elle a aussi des origines structurelles. A ce propos, je pense surtout à l'efficacité plus grande à laquelle le système financier est parvenu ces dernières années. Nous devons cette plus grande efficacité à la forte capacité d'innovation des marchés. Grâce à de nouveaux instruments financiers, notamment aux dérivés de crédit, les banques peuvent fractionner leurs risques de crédit et s'en décharger, entièrement ou partiellement, sur d'autres acteurs. Les risques de crédit sont ainsi mieux répartis au sein du système financier et supportés en principe par ceux qui le veulent et le peuvent.

L'amélioration de l'efficacité a réduit les coûts de financement des entreprises et des ménages. Des coûts de financement plus bas aident l'économie et les bourses à atteindre une croissance plus forte. En outre, les marchés financiers mondiaux, grâce à la plus grande efficacité, semblent être mieux en mesure d'absorber des chocs. Ainsi, la rétrogradation de la notation de General Motors en 2005 ou les lourdes pertes que le hedge fund Amaranth a subies l'année dernière n'ont pas laissé de traces durables sur les bourses et les marchés des crédits.

Berne, le 14 juin 2007

2

Aujourd'hui, les marchés financiers mondiaux sont plutôt mieux à même d'absorber des chocs, en tout cas ceux de faible à moyenne ampleur. Par conséquent, la survenance de graves turbulences au sein du système financier paraît aujourd'hui moins probable. Sous l'angle de la stabilité financière, cette évolution est incontestablement réjouissante. Une plus grande stabilité des marchés financiers a toutefois tendance à accroître la propension à prendre des risques sur ces mêmes marchés. Or une propension plus forte à prendre des risques sur les marchés tend à son tour à augmenter la probabilité d'une crise et, si une crise survient, l'ampleur de celle-ci. La concentration et l'interdépendance plus fortes au sein du système financier mondial pourraient elles aussi avoir accru l'ampleur que prendrait une éventuelle crise.

Si les opérateurs sur les marchés sont davantage enclins à prendre des risques, il faut y voir une conséquence logique de la phase exceptionnellement longue de temps beau et stable qu'ont connue les marchés financiers. Dans la période récente, les opérateurs sur les marchés n'ont eu aucune incitation à réduire leurs risques. Un principe régnait: qui dose les risques passe à côté de grandes chances de gains. Les corrections de brève durée que les marchés financiers ont subies en février dernier et en mai 2006 n'ont pas amené les opérateurs à réviser leur façon de penser. Au contraire! Les faibles répercussions de ces événements et la capacité des marchés à les absorber pourraient même avoir conforté les moins prudents dans leurs stratégies à risques et incité les plus prudents à prendre davantage de risques.

Nous observons actuellement une propension relativement élevée à prendre des risques au sein également du secteur bancaire suisse. Dans notre rapport sur la stabilité, nous soulignons que les banques dont l'activité est surtout axée sur les crédits en Suisse – les banques Raiffeisen, les banques cantonales et les banques régionales – sont en ce moment exposées à des risques de taux d'intérêt relativement élevés. Du côté des grandes banques également, la propension à prendre des risques a fortement augmenté ces dernières années. D'une année à l'autre, l'ensemble des risques du Credit Suisse Group a certes diminué à la suite de la vente de la Winterthur, mais les deux grandes banques ont sensiblement accru leur appétence pour les risques dans leurs opérations bancaires. Toutes deux ont fortement développé leurs positions dans les opérations de négoce et leurs crédits à des débiteurs étrangers. Par exemple, leurs portefeuilles destinés au négoce ont presque doublé depuis 2003 pour atteindre un montant nettement supérieur à 1'000 milliards de francs. Un tel montant représente les deux tiers environ des avoirs gérés par l'ensemble de l'industrie des hedge funds.

Le fait que les opérateurs sur les marchés prennent davantage de risques dans un environnement stable ne pose en soi pas problème. Il faut cependant que les opérateurs sur les marchés sachent bien estimer leur capacité à supporter des risques et soient préparés à affronter des conditions qui se détériorent. Un conducteur expérimenté qui roule à 120 km/h sur une autoroute bien dégagée et par beau temps ne court normalement guère de danger. En revanche, une telle vitesse pose problème lorsque la visibilité est mauvaise et que le trafic est dense. Dans ces conditions, la probabilité d'un accident va sensiblement augmenter si la vitesse n'est pas adaptée. Une vitesse élevée devient un problème si elle n'est pas adaptée à la capacité de conduite de l'automobiliste et aux conditions de circulation.

Berne, le 14 juin 2007

3

Sous cet angle, quelle évaluation peut-on faire de la situation actuelle pour ce qui a trait aux marchés financiers mondiaux et au secteur bancaire suisse? Comme je l'ai déjà relevé, l'impression générale est que l'on roule aujourd'hui à une vitesse passablement élevée. Mais, contrairement à la circulation sur autoroute, il est difficile, pour trois raisons, de dire si l'on roule trop vite et si les opérateurs sur les marchés seraient en mesure d'adapter à temps leur vitesse en cas de détérioration des conditions.

La première raison tient au fait que l'on reste dans le flou en ce qui concerne la vitesse effective ou le volume des risques effectivement encourus par les opérateurs sur les marchés. Cette constatation s'applique non seulement aux acteurs peu réglementés du système financier, tels que les hedge funds, mais aussi à certains égards aux banques. Ainsi, l'agence de notation Moody's relevait dans un rapport publié il y a un an que les banques donnent généralement trop peu d'informations sur leurs risques¹. Dans notre rapport sur la stabilité, nous soulignons combien il serait utile que les banques suisses informent davantage dans ce domaine. En mettant à disposition des informations plus étendues, les banques permettraient aux investisseurs et aux autorités de mieux évaluer les risques qu'elles encourent. Dans leurs publications, les banques devraient par exemple présenter davantage les résultats des simulations de crise auxquelles elles procèdent. Comme les *crash tests* montrent comment une voiture se déforme lors d'une collision, ces *stress tests* permettent de mesurer l'impact d'une grave crise sur une banque.

Nous sommes aussi dans le flou – deuxième raison – en ce qui concerne le déroulement du trafic par mauvais temps. Une courte distance de freinage sur route sèche ne garantit de loin pas la même qualité de freinage sur route mouillée ou même gelée. Le système financier recourt actuellement à divers instruments qui, jusque-là, n'ont jamais été confrontés à des situations extrêmes de stress. Dans le cas de ces nouveaux produits sophistiqués, nous ne savons donc pas si les risques sont évalués de manière appropriée. De tels produits sont typiquement évalués non pas sur un marché organisé, mais à l'aide de modèles de haute complexité. En d'autres termes, l'évaluation est faite selon une approche *mark to model* et non *mark to market*. Or la fiabilité d'une approche *mark to model* dépend beaucoup des hypothèses retenues et de la qualité des données disponibles. Des données sur ce qu'on appelle des *tail events* – c'est-à-dire des événements qui se produisent rarement, mais qui peuvent avoir de lourdes répercussions – sont cruciales pour le calibrage des modèles. Mais, et cela est logique, de telles données sont rares. On peut donc se demander si les risques découlant de *tail events* sont correctement évalués à l'aide des modèles disponibles ou, en d'autres termes, si les *model risks* ne posent pas de problèmes.

Nous sommes également dans le flou – troisième raison – pour ce qui a trait au volume des fonds propres dont l'industrie financière a besoin pour absorber des événements particulièrement graves. Comme les airbags dont les voitures sont dotées, les fonds propres sont rarement mis à contribution. Mais, plus un accident peut être grave, plus il faudrait qu'ils soient généreusement dimensionnés. Actuellement, de nombreux opérateurs sur les marchés se caractérisent par un niveau d'endettement élevé, le *leverage* dans le jargon financier. L'opérateur ayant un niveau d'endettement élevé dispose de peu de fonds propres en regard de ses engagements financiers. Un faible volume de fonds propres est

¹ Risk Disclosures of Banks and Securites Firms, Moody's Investors Services, mai 2006.

Berne, le 14 juin 2007

4

comparable à un petit airbag. L'un comme l'autre protègent, mais uniquement contre des chocs de peu d'ampleur. Dans le cas par exemple des grandes banques suisses, une perte correspondant à 2% ou 3% de la somme du bilan suffirait à absorber la totalité des fonds propres. Une perte d'une telle ampleur est bien entendu hautement improbable. Après tout, les grandes banques suisses sont bien diversifiées, ont mis sur pied une gestion des risques bien développée et leurs ratios de fonds propres pondérés par les risques sont élevés. Néanmoins, une telle perte n'est pas impossible. Elle représenterait un cas classique de *tail event*. Une perte d'une telle ampleur est très improbable, mais aurait de graves conséquences, en particulier pour la stabilité de l'ensemble du secteur bancaire suisse. Par conséquent, il faut se demander si, compte tenu des incertitudes que j'ai mentionnées au sujet de l'évaluation des risques, le coussin de sécurité ne devrait pas être plutôt trop épais que trop mince, quand bien même les fonds propres ont leur coût, tout comme les airbags.

En conclusion, je voudrais souligner que les banques centrales ne savent pas mieux que les banques commerciales ou que les marchés si une crise d'une certaine ampleur éclatera sur les marchés financiers et, le cas échéant, à quel moment et sous quelle forme cette crise se déclencherà. Fondamentalement, nous estimons que la probabilité de l'apparition de graves turbulences au sein du système financier a plutôt diminué grâce aux innovations sur les marchés financiers. D'un autre côté, une crise, si elle devait malgré tout éclater, pourrait avoir des répercussions particulièrement lourdes dans le contexte actuel. Il me paraît par conséquent important que les opérateurs sur les marchés, en particulier les banques suisses, prennent davantage en compte les *tail events* dans leurs réflexions. Pour ce faire, les scénarios de crise me semblent un instrument adéquat. Dans notre rapport sur la stabilité, nous insistons sur l'importance de tels scénarios de crise. Il faudrait notamment que la collaboration entre les autorités et les grandes banques suisses soit renforcée dans le but d'accroître la transparence et la comparabilité de l'estimation de la capacité de résistance des grandes banques. Cette collaboration devrait aussi permettre de maintenir à un niveau raisonnable le rapport entre coûts et utilité de tels exercices.