

Conférence de presse

Zurich, le 13 décembre 2007

Remarques introductives de Philipp Hildebrand

Il y a six mois, à l'occasion de la publication de notre rapport sur la stabilité financière, j'ai constaté que «Tant au niveau du système financier mondial que dans le secteur bancaire suisse (...) on roulait actuellement à une vitesse passablement élevée». En raison des turbulences survenues depuis lors sur le marché du crédit, je souhaite aujourd'hui vous informer en bref de notre appréciation de la situation. Ensuite, je vous présenterai les premiers enseignements que nous avons pu tirer des toutes dernières évolutions. J'esquisserai notamment quelques propositions visant, à l'avenir, à empêcher l'apparition de situations analogues ou, du moins, à atténuer leur ampleur.

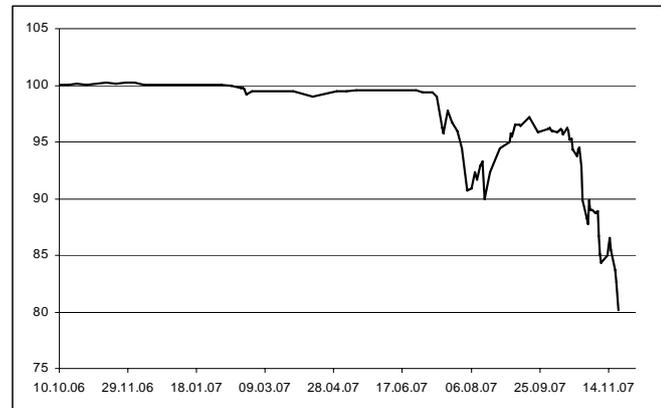
Détérioration de la situation dans le secteur bancaire du fait de la crise sur le marché du crédit

Quelques mots tout d'abord sur l'appréciation de la situation actuelle. Dans l'ensemble, les principales banques suisses opérant sur le plan international se trouvent dans une position moins favorable qu'en juin dernier. Cette dégradation est due en premier lieu à la crise sévissant sur le marché américain des hypothèques de moindre qualité, ou marché des hypothèques *subprimes*. Le refroidissement du climat général sur le marché américain de l'immobilier ainsi que la vive hausse des taux d'intérêt pour les hypothèques *subprimes* ont conduit à une augmentation des défaillances du côté des crédits. Ainsi, dès le mois de juillet, les cours des titres couverts par des hypothèques ont chuté après s'être longtemps maintenus à un niveau pratiquement constant. La baisse massive a également touché les titres bénéficiant d'une notation de premier ordre. Ces derniers jours, les cours correspondants ont, certes, marqué une légère reprise, mais la volatilité demeure toujours supérieure à la moyenne (voir graphique 1).

Zurich, le 13 décembre 2007

2

Graphique 1: Evolution des cours des titres couverts par des hypothèques *subprimes* et notés AAA¹



Causes de la crise: risques élevés, manque de transparence et gestion des risques insuffisante

Le segment des *subprimes* représente une part de 12% à 15% du marché américain des hypothèques qui, à son tour, correspond en termes de valeur à une part nettement inférieure à 10% de l'ensemble des obligations et des actions négociées à l'échelle mondiale. Comment des problèmes, d'abord limités à un segment du marché, ont-ils pu déclencher des turbulences d'une telle ampleur? Ces développements ont malheureusement confirmé, en grande partie, nos craintes exprimées en juin dernier.

Tout d'abord, il s'est avéré que les risques encourus par de nombreuses banques étaient trop élevés dans l'ensemble. En effet, beaucoup d'établissements ont pris des risques toujours plus grands, d'où notamment une forte croissance des crédits et de la somme des bilans. Par ailleurs, les marchés ont généralement évalué les risques existants dans une mesure plutôt trop optimiste, ce qu'indiquaient, entre autres, les primes de risque extrêmement faibles sur les obligations.

Deuxièmement, les incertitudes croissantes concernant les risques propres au marché des crédits structurés et la qualité des contreparties se sont révélées être un handicap. Les banques concernées ne savaient pas elles-mêmes quels engagements conditionnels elles devaient inscrire à leur bilan. En outre, elles ont connu de grandes difficultés à évaluer rapidement et avec une précision suffisante la qualité de leurs contreparties. Ce problème de confiance s'est manifesté très nettement sur le marché interbancaire. La prime de risque, exigée par les banques entre elles pour les crédits en blanc, a alors plus que triplé pendant la crise américaine des hypothèques.

¹ Indice des prix (ABX.HE) des titres américains «*Subprime Residential Mortgage Backed Securities*» (*Subprime RMBS*), Vintage 2-2006, notées AAA. Source: Markit.

Zurich, le 13 décembre 2007

3

Troisièmement, les limites de la gestion des risques se sont fait sentir. Des événements sont survenus dans le domaine des risques de marché qui, selon les modèles utilisés, n'auraient pas dû se produire ou, du moins, étaient jusque-là considérés comme hautement improbables. Concernant les risques de liquidité, il est apparu clairement que les hypothèses et les mesures préventives basées sur des périodes normales ne sont pas appropriées en cas de situations exceptionnelles sur les marchés.

Risques potentiels: extension de la crise aux marchés apparentés et détérioration de l'environnement

Que va-t-il se passer maintenant? Avons-nous déjà dépassé le creux de la vague? Il est impossible de répondre clairement à ces questions. Une analyse des risques montre qu'en définitive, deux principaux risques sont susceptibles d'influencer l'évolution future de la crise.

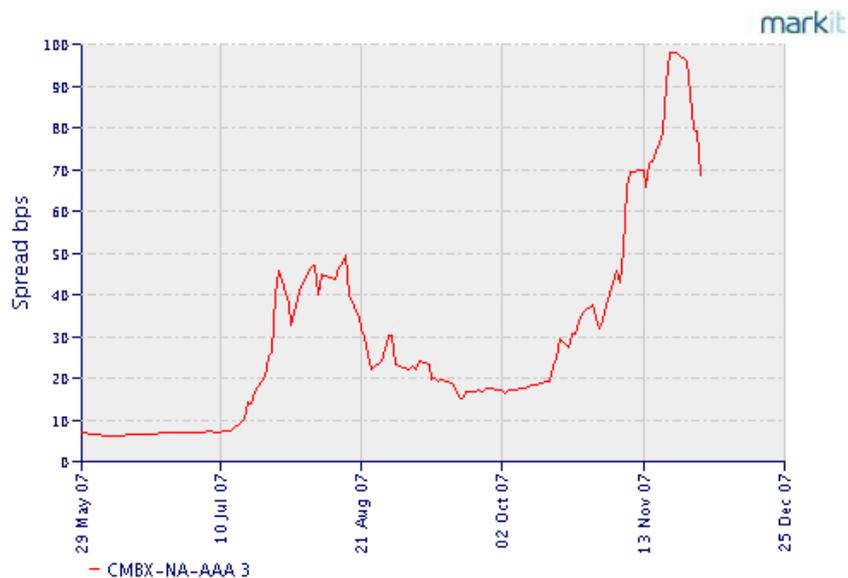
Premièrement, on ne saurait exclure que les problèmes, jusqu'ici limités à un petit nombre de marchés partiels, n'en affectent d'autres. Ce risque de propagation concerne avant tout les marchés du crédit apparentés, encore largement épargnés par les turbulences, comme le marché de l'immobilier d'entreprise. La prime de risque sur les titres correspondants a fortement augmenté ces derniers temps (voir graphique 2). On observe une évolution similaire pour les obligations des entreprises américaines. En revanche, du côté des crédits à la consommation, les arriérés de paiement demeurent plutôt faibles en comparaison historique, même si elles ont augmenté au troisième trimestre (voir graphique 3).

Le second risque concerne l'environnement économique, excellent jusqu'ici, qui pourrait se détériorer. Pensons notamment à la conjoncture mondiale qui, à ce jour, a particulièrement bien résisté à la crise des *subprimes*. Malgré quelques corrections depuis juin dernier, les marchés des actions se sont également assez bien maintenus. Ceci a soutenu la capacité bénéficiaire des banques dans les domaines autres que les opérations liées à l'immobilier. Les banques frappées par la crise du crédit ont ainsi pu compenser une partie de leurs pertes. En cas de dégradation de l'environnement général, cette source de stabilité, importante jusqu'ici, serait menacée. Il convient toutefois de souligner que les banques peuvent continuer de se mouvoir dans un environnement réel stable, et que les données économiques provenant d'Europe, d'Amérique latine et d'Asie attestent que la dynamique de croissance est toujours robuste.

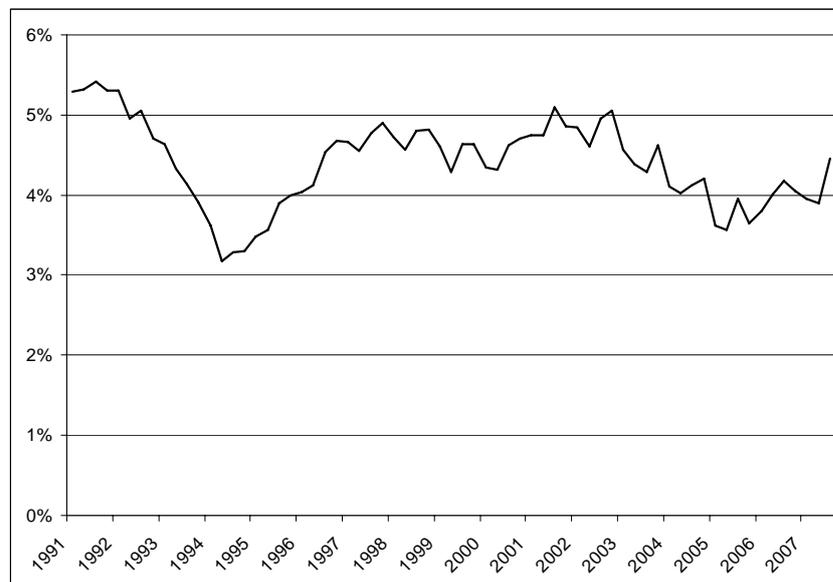
Zurich, le 13 décembre 2007

4

Graphique 2: Primes de risque sur les titres couverts par de l'immobilier d'entreprise²



Graphique 3: Taux des arriérés de paiement liées aux cartes de crédit³



Enseignements tirés de la crise actuelle

Que peut-on faire pour éviter qu'à l'avenir des turbulences de cette nature ne surviennent de nouveau sur les marchés ou, au moins, pour en atténuer l'ampleur? Et comment s'assurer que le secteur bancaire est en mesure de surmonter des dysfonctionnements

² Indice de référence des *credit default swaps* (CDS) sur les titres américains couverts par de l'immobilier d'entreprise (*Commercial MBS*), Vintage 2-2006, notés AAA. Source: Markit.

³ *Delinquency Rate on Credit Card Loans (All Commercial Banks)*, Etats-Unis. Source: Réserve fédérale.

Zurich, le 13 décembre 2007

5

similaires, voire plus graves, sans subir d'importants dommages? Il convient ici de souligner une nouvelle fois qu'il n'est pas encore possible de tirer des conclusions définitives, car la crise actuelle n'est pas encore passée. Néanmoins, les enseignements provisoires de la crise me semblent particulièrement importants.

Premièrement, les banques doivent améliorer durablement leur transparence. Le fait qu'au cours de l'été passé, la plupart des banques se soient montrées très hésitantes à fournir des informations concernant leurs positions sur le marché américain des *subprimes*, et qu'elles se soient acquittées de cette tâche de façon incomplète, a largement contribué à accroître les incertitudes sur le marché interbancaire. En outre, nous tenons, je le répète, à ce que les banques informent mieux sur les risques qu'elles encourent. Afin d'encourager une certaine discipline sur les marchés, il faut que les tiers puissent évaluer la capacité de résistance d'une banque, en situation normale comme en situation de stress.

Secondement, les derniers développements nous montrent les limites des dispositions régissant les fonds propres pondérés en fonction du risque. Les problèmes survenus dans la gestion des risques ont mis en évidence le fait que les risques encourus par les banques ne peuvent être modélisés qu'imparfaitement. Il convient donc de faire preuve de prudence dans l'interprétation des dispositions régissant les fonds propres, lorsqu'elles se basent sur des modèles de risques. Cette constatation s'avère notamment pertinente au vu des nouvelles dispositions régissant les fonds propres, qui seront également introduites en Suisse l'année prochaine. Connues sous le nom de «Bâle II», ces dispositions prévoient notamment, et c'est une nouveauté, que les exigences de fonds propres tiennent davantage compte de l'appréciation des banques elles-mêmes en matière de risques. En ce sens, la leçon des événements de l'été dernier est venue à point nommé. La question se pose désormais de savoir s'il ne faudrait pas tenir compte, outre des dispositions complexes régissant les fonds propres pondérés en fonction du risque, d'autres facteurs comme les limites de volume ou le niveau d'endettement. En effet, plus ce dernier est élevé, plus l'effet de levier est grand, selon lequel les pertes se répercutent sur la solidité d'une banque. Il ne s'agit ici en aucun cas de remettre en question le concept des dispositions régissant les fonds propres pondérés en fonction du risque, mais bien plus de les renforcer, si possible, par des mesures complémentaires. Ainsi, par rapport aux dites dispositions, les limites de volume ou le niveau d'endettement présentent l'avantage d'être des indicateurs très transparents et de ne pas se baser sur des modèles complexes. En outre, il permet de mesurer un facteur qui reste important en cas de crise, à savoir de quelle marge de sécurité dispose une banque pour absorber des pertes.

Troisièmement, il apparaît que jusqu'ici les *hedge funds* ne se trouvent pas au centre de la crise actuelle. Ceci est dû, en grande partie, aux progrès considérables de ces dernières années dans le domaine de la gestion des risques de contrepartie. Je pense que les banques devraient consolider leur gestion des risques non seulement dans l'optique de leurs clients externes, comme les *hedge funds*, mais aussi sous l'angle de leurs propres décisions de refinancement et d'allocation des risques. La subvention interne des coûts de refinancement de certains secteurs d'activité, telle qu'on l'observe parfois, créent de fausses incitations. A l'avenir, les coûts de refinancement qu'une banque impute aux

Zurich, le 13 décembre 2007

6

personnes supportant le risque en interne, devraient faire partie intégrante de son approche de la gestion des risques.

En conclusion, je tiens à relever que nous considérons comme très sérieuse la situation actuelle sur les marchés des crédits. Mais je souhaite également souligner que nos banques opérant à l'échelle internationale disposent, en principe, d'une capacité bénéficiaire élevée grâce à leurs modèles de gestion diversifiés, ce qui accroît leur capacité de résistance. A ce titre, nous saluons les mesures annoncées par UBS en vue du renforcement de son bilan. Le fait qu'UBS ait pu trouver en Asie un investisseur reconnu, opérant sur le plan mondial, illustre bien l'un des avantages qu'a apportés la mondialisation des marchés financiers.