

Embargo jusqu'au
24 novembre 2016, 18 h 15

**Taux d'intérêt négatif: une nécessité du point de vue de la
politique monétaire, mais à quels risques pour les banques?**
Volkswirtschaftliche Gesellschaft des Kantons Bern

Fritz Zurbrügg

Vice-président de la Direction générale*

Banque nationale suisse

Berne, le 24 novembre 2016

© Banque nationale suisse, Berne, 2016 (discours en allemand)

* L'intervenant remercie Till Ebner et Adriel Jost pour leur contribution à la rédaction du présent exposé. Ses remerciements vont également à Stefanie Behncke, à Toni Beutler, à Robert Bichsel, à Rita Fleeer, à Pius Matter et à Oleg Reichmann pour leurs précieux commentaires ainsi qu'aux services linguistiques de la BNS.

Mesdames et Messieurs,

Je vous remercie de m'avoir invité à prendre la parole devant vous aujourd'hui, à l'occasion de votre assemblée générale. C'est pour moi un honneur de poursuivre les interventions traditionnelles des membres de la Direction générale de la Banque nationale suisse (BNS) devant la Société économique du canton de Berne. En novembre 2012, mon confrère Thomas Jordan avait cité quelques chiffres dans l'introduction de son discours, afin de souligner combien le monde avait changé depuis la crise financière. Le cours de notre monnaie vis-à-vis de l'euro était passé de 1,65 franc à 1,20 franc, les taux à court terme, jusqu'alors inscrits à quelque 2,5%, étaient désormais quasiment nuls, et les obligations à dix ans de la Confédération ne généraient plus qu'un rendement de 0,5%. Qui eût cru, à l'époque, que, quatre ans plus tard, le franc serait encore plus fort, et les taux à court et à long termes, plus bas, voire négatifs?

Cette évolution exceptionnelle des marchés financiers reflète en définitive les répercussions toujours perceptibles de la récession qui a frappé l'économie mondiale après l'éclatement de la bulle du crédit sur le marché hypothécaire américain. Comme le montre le graphique 1, les banques ont été et sont toujours particulièrement touchées par cette crise et ses conséquences. Depuis, le cours de leurs actions a considérablement faibli dans le monde entier par rapport à celui d'autres entreprises.

Cela tient d'abord au fait que de nombreuses banques continuent à assainir leurs bilans et, si nécessaire, à prendre d'onéreuses mesures de restructuration.

En outre, toutes sont tenues de mettre en œuvre les exigences réglementaires renforcées à la suite de la crise financière. Ces adaptations nécessaires du point de vue de la stabilité financière visent à freiner toute prise de risques excessive. Cependant, dans la perspective des banques, elles se traduisent par une baisse du potentiel de rendement dans certains domaines d'activité souvent rentables par le passé, mais néanmoins très risqués.

Les banques sont également confrontées à des défis d'ordre structurel. La mutation accélérée des technologies de l'information et la transformation du comportement de la clientèle requièrent des investissements élevés. Dans le même temps, la numérisation croissante des canaux de distribution conduit à une concurrence de plus en plus vive en facilitant l'arrivée de nouveaux prestataires sur le marché.

De plus, le contexte économique actuel représente un défi majeur pour les banques. La faiblesse de la croissance de l'économie mondiale et le bas niveau persistant des taux d'intérêt depuis quelques années grèvent la rentabilité du secteur bancaire.

Quel impact ce dernier aspect – à savoir le bas niveau des taux d'intérêt – a-t-il en définitive sur les banques en Suisse, dans cet environnement difficile?

C'est une question que j'aimerais approfondir ce soir.

A cette fin, j'expliquerai d'abord brièvement pourquoi, du point de vue de la politique monétaire, le taux d'intérêt négatif est actuellement une nécessité en Suisse. Puis je montrerai

dans quelle mesure les taux d'intérêt influent sur la rentabilité des banques suisses. Enfin, j'évoquerai les risques liés à cette évolution du point de vue de la stabilité financière, et qui requièrent par conséquent une vigilance accrue.

Le taux d'intérêt négatif: une nécessité du point de vue de la politique monétaire dans le contexte actuel de taux bas à l'échelle mondiale

Afin d'expliquer pourquoi le taux d'intérêt négatif constitue actuellement une nécessité en Suisse du point de vue de la politique monétaire, il convient de revenir quelque peu en arrière.

Depuis une trentaine d'années, les taux d'intérêt tendent à baisser à l'échelle internationale, comme le montre le graphique 2 à l'exemple des obligations d'Etat à dix ans émises par la Confédération suisse, l'Allemagne et les Etats-Unis. Cette tendance à la baisse s'explique principalement par le recul des taux d'inflation, mais aussi par leur volatilité sur le plan mondial. En conséquence, les investisseurs ont exigé une rémunération moindre du risque de dépréciation monétaire causée par l'inflation. La littérature spécialisée cite d'autres raisons expliquant le repli des taux d'intérêt depuis le milieu des années 1980¹. Ainsi, la propension à l'épargne a augmenté dans l'ensemble, alors que la demande de capitaux d'investissement a diminué durant la même période. Ce déséquilibre entre l'offre accrue et la demande plus faible de capitaux exerce des pressions à la baisse sur les taux. Depuis le début de la crise financière en 2007, la contraction persistante de la croissance économique mondiale et les réactions résolues des banques centrales ont encore davantage tiré les taux d'intérêt vers le bas.

Une petite économie ouverte comme la Suisse ne peut se soustraire à ces développements internationaux. Bien au contraire: le niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt à l'échelle mondiale a un lourd impact sur notre économie.

Dans le passé, les taux d'intérêt ont toujours été plus bas en Suisse que chez nos principaux partenaires commerciaux, à savoir dans les pays de la zone euro, comme l'indique la surface en bleu sur le graphique 3. Ce dernier montre l'écart entre les taux d'intérêt à court terme dans la zone euro (en jaune) et les taux d'intérêt en Suisse (en rouge). Cet avantage découlant du niveau des taux reflète avant tout l'inflation généralement plus faible en Suisse qu'à l'étranger. Mais la stabilité politique de notre pays joue également un rôle à cet égard, au même titre que la solidité de sa politique budgétaire et la crédibilité de sa politique monétaire. C'est pourquoi les investisseurs sont prêts à accepter des rendements plus bas sur leurs placements en francs. Aussi a-t-on longtemps considéré cet avantage comme allant de soi.

Mais la crise financière l'a de plus en plus remis en question. Les mesures d'assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne (BCE) ont réduit toujours davantage l'écart de taux avec la zone euro. En 2014, les rendements des obligations à court terme de la

¹ Voir Bean, Charles et al (2015): «Low for long? Causes and consequences of persistently low interest rates», *Geneva Reports on the World Economy 17*; BRI (2015), *85^e Rapport annuel, 2014/15*, Chapitre I: «L'impensable deviendrait-il la norme?».

Confédération suisse ont même été plus élevés que ceux des emprunts d'Etat allemands, ce qui a entraîné une plus forte pression à la hausse sur le franc².

Du point de vue de la politique monétaire, une appréciation du franc conduit à un besoin d'assouplissement de celle-ci, les cours de change ayant une grande influence sur l'évolution de l'inflation et de l'économie en Suisse. Tout d'abord, une telle appréciation exerce des pressions à la baisse sur les prix des biens et services importés. Ces derniers entrent à hauteur d'environ 25% dans l'indice suisse des prix à la consommation. Par conséquent, une revalorisation de notre monnaie se traduit par un repli du taux d'inflation. En outre, elle nuit à la compétitivité-prix de nos branches exportatrices et freine la demande de biens et services suisses à l'étranger, ce qui impacte à son tour la croissance et donc, indirectement, réduit l'inflation dans notre pays.

Comme vous le savez, la Banque nationale a pour mandat légal d'assurer la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution conjoncturelle. Grâce à l'introduction du taux d'intérêt négatif en Suisse, l'écart de taux initial avec la zone euro a pu être rétabli, du moins en partie. Associé à la disposition de la BNS à intervenir au besoin sur le marché des changes, le taux d'intérêt négatif a contribué à réduire la pression à la hausse sur le franc. Cet effet sur le cours du franc revêt actuellement une importance cruciale pour l'accomplissement de notre mandat de politique monétaire. Il permet d'enrayer les répercussions, que je viens d'évoquer, d'une appréciation du franc sur l'évolution de l'économie et de l'inflation. Sans le taux d'intérêt négatif, les taux de croissance et d'inflation seraient plus bas en Suisse³.

Les taux d'intérêt bas et la rentabilité des banques suisses

Du point de vue de la politique monétaire, le taux d'intérêt négatif est par conséquent incontournable pour l'instant et a pleinement déployé les effets escomptés, comme je viens de l'exposer. Une politique monétaire axée sur la stabilité des prix et de l'économie est également une condition indispensable à la rentabilité et à la stabilité du système financier. Un contexte de baisse des prix et de faible croissance serait lié à une demande plus modeste de services bancaires et se traduirait pour les banques par davantage de défauts de paiement, de pertes et d'amortissements.

Dans le même temps, les taux d'intérêt exceptionnellement bas engendrent eux aussi des défis majeurs. Avant tout, ils peuvent avoir à terme des effets indésirables du point de vue économique sur la stabilité financière.

² Cette pression à la hausse est aussi due, par ailleurs, au climat d'incertitude accrue qui s'est généralement répandu ces dernières années sur les marchés financiers et qui a incité les investisseurs à investir de plus en plus leurs portefeuilles dans des placements sûrs. Le franc suisse est généralement considéré comme une monnaie refuge, au même titre que le dollar des Etats-Unis et le yen. Voir Ranaldo, Angelo et Söderlind, Paul (2010): «Safe haven currencies». *Review of Finance* 14, pp 385-407.

³ Pour une présentation exhaustive du fonctionnement du taux d'intérêt négatif, voir Jordan, Thomas (2016): «Politique de taux d'intérêt négatifs: un état des lieux», exposé tenu auprès de l'Association des économistes bâlois (Vereinigung Basler Ökonomen), 24 octobre 2016, www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20161024_tjn.

J'en arrive ainsi au principal sujet de mon exposé: comment la Banque nationale évalue-t-elle les répercussions du bas niveau des taux d'intérêt sur la stabilité financière?

La réponse à cette question dépend essentiellement de la manière dont les taux bas impactent la rentabilité des banques. Si cette dernière est touchée dans une mesure importante, cela peut, avec le temps, affecter le fonctionnement du système bancaire dans son ensemble. Car seul un système bancaire rentable à long terme peut maintenir et continuer à accroître sa résilience. Et seul un système bancaire résilient est en mesure de remplir correctement ses fonctions économiques centrales. En outre, un recul de leur rentabilité pourrait conduire les banques à prendre des risques excessifs pour atteindre leurs objectifs en termes de rendement, ce qui serait inopportun du point de vue de la stabilité financière.

Afin de déterminer dans quelle mesure les taux bas affectent la rentabilité des banques suisses, il est utile de se remémorer les activités qui leur permettent de générer des revenus et de comprendre comment se répercute le faible niveau des taux sur celles-ci.

Prenons tout d'abord les revenus. Les activités des banques comprennent trois piliers: les opérations d'intérêts, les opérations de commissions et les opérations de négoce.

Pour simplifier, disons que les opérations d'intérêts consistent à octroyer des crédits portant intérêt et à les financer au moyen de dépôts soumis à des taux moins élevés, ou encore par l'émission de titres de créance comme les obligations. Cela correspond par conséquent à l'activité classique d'une banque.

Dans les opérations de commissions, les recettes des banques proviennent essentiellement des honoraires perçus pour des prestations telles que la gestion de fortune ou le conseil aux entreprises concernant l'émission d'actions et d'obligations. Quant aux opérations de négoce, elles comprennent en premier lieu l'achat et la vente de titres pour le compte de la clientèle ou en compte propre.

Le bas niveau actuel des taux d'intérêt peut avoir un impact différent selon le type d'activité.

D'un côté, il est possible que les opérations de commissions et les opérations de négoce en tirent profit. Le cas échéant, il se peut par exemple que les investisseurs préfèrent se tourner vers des placements plus risqués, ce qui augmenterait les rendements dans ces domaines d'activité. Parallèlement, un repli des taux d'intérêt se traduirait par des plus-values uniques sur les titres dans le bilan des banques.

De l'autre côté, on peut supposer que les taux d'intérêt exceptionnellement bas ont une incidence négative sur la marge d'intérêt des banques, qui correspond, en bref, à la différence entre le produit et les charges d'intérêts, exprimée en pourcentage des actifs des banques.

Afin de mieux comprendre le lien entre le niveau des taux et la marge d'intérêt, il convient de se pencher sur les composantes de cette dernière. Sur le plan analytique, on distingue la marge sur les éléments de l'actif, la marge structurelle et la marge sur les éléments du passif (voir graphique 4).

La marge sur les éléments de l'actif est la différence entre le taux d'intérêt que les banques exigent sur les crédits qu'elles octroient et un taux du marché pour la même échéance. La marge sur les éléments du passif est la différence entre un taux de marché à court terme et le taux appliqué aux dépôts des banques ainsi qu'à leurs autres sources de financement. Enfin, la marge structurelle correspond à l'écart entre le taux d'intérêt à long terme et le taux d'intérêt à court terme sur le marché. Elle constitue l'essentiel de la rémunération des banques pour la transformation des échéances.

Des taux très bas ont une incidence négative sur la marge d'intérêt, notamment parce qu'ils grèvent la marge sur les éléments du passif, comme le montre le graphique 5⁴. Cela tient à ce que les taux appliqués aux dépôts (courbe jaune), lorsqu'ils sont déjà proches de zéro, réagissent moins fortement que les taux du marché (courbe rouge) au recul des taux d'intérêt, voire pas du tout. On peut expliquer ce phénomène principalement par le fait que, dans un tel cas, les banques ne répercutent pas la baisse des taux d'intérêt sur les marchés à leur clientèle privée, ou du moins sont-elles réticentes à le faire. Dans le cas contraire, elles courraient le risque que les clients retirent leurs avoirs pour les placer auprès d'une autre banque ou encore qu'ils thésaurisent, ce que les banques s'efforcent d'empêcher étant donné qu'elles devraient alors renoncer à une source de financement stable et peu onéreuse à long terme.

Les pressions subies par la marge sur les éléments du passif ont encore augmenté avec le taux d'intérêt négatif. Depuis l'introduction de ce dernier, cette marge est même devenue négative, comme le montre l'évolution de la surface en bleu sur ce graphique.

En résumé, il est donc possible que les banques tirent parti du bas niveau des taux d'intérêt dans leurs opérations de commissions et de négoce. Par contre, on peut s'attendre à ce que les revenus tirés des opérations d'intérêts subissent des pressions, surtout en présence de taux d'intérêt inférieurs à zéro. La mesure dans laquelle le faible niveau actuel des taux impacte la rentabilité d'une banque ou du système bancaire dans son ensemble dépend donc avant tout du volume de ses activités dans le domaine des opérations d'intérêts.

Comment se présente concrètement la situation des banques suisses?

Pour le secteur bancaire suisse, les opérations d'intérêts et les opérations de commissions constituent, à parts presque égales, la principale source de profits. Ces dernières années, leur part respective représentait quelque 35% des revenus nets des banques (voir graphique 6). A titre de comparaison, vous voyez dans ce tableau que les banques de la zone euro tirent, en moyenne, plus de la moitié de leurs revenus des opérations d'intérêts. Dans l'ensemble, le système bancaire en Suisse dépend donc moins fortement qu'ailleurs des opérations d'intérêt. Cela s'explique par l'importance relativement grande des opérations de commissions et de négoce pour les grandes banques internationales et pour les banques privées actives dans la gestion de fortune.

⁴ Voir Borio, Claudio et al. (2015): «The influence of monetary policy on bank profitability», *BIS Working Paper*, 514 et Claessens, Stijn et al. (2016): «"Low-for-long" interest rates and net interest margins of banks in advanced foreign economies», *IFDP Notes*.

Par contre, les banques axées sur le marché intérieur, soit essentiellement les banques régionales, les banques cantonales et les banques du groupe Raiffeisen, effectuent en premier lieu des opérations d'intérêts, ce qui se reflète aussi dans leurs comptes de résultat. Ainsi, le produit net des intérêts, c'est-à-dire la différence entre les rentrées et les charges d'intérêts, représentent presque 70% des gains de ces banques. Il faut dès lors s'attendre à ce que les taux bas exercent des pressions plus fortes en moyenne sur la rentabilité de ces banques que sur celle des établissements actifs principalement dans d'autres domaines d'activité que celui des opérations d'intérêts.

Stabilisation de la marge d'intérêt des banques axées sur le marché intérieur

C'est pourquoi je vais consacrer la suite de mon exposé aux banques axées sur le marché intérieur.

Pour certaines de ces banques, la rentabilité a reculé fortement depuis le début de la période de taux d'intérêt bas. Cette évolution est principalement due au repli de la marge sur les opérations d'intérêts. La marge d'intérêt moyenne a ainsi considérablement reculé entre 2008 et 2014, comme vous pouvez le constater sur le graphique 7.

Ce graphique indique aussi que la marge d'intérêt s'est stabilisée après l'introduction du taux négatif. Pour l'exercice en cours également, les résultats des banques axées sur le marché intérieur montrent que, jusqu'ici, ces dernières ont relativement bien supporté le taux négatif, et ce malgré la pression accrue subie par leurs marges sur les éléments du passif. Ainsi, le taux négatif n'a pas davantage réduit la rentabilité des banques jusqu'à présent.

Comment expliquer ce résultat surprenant, de prime abord?

Premièrement, jusqu'ici, le taux d'intérêt négatif n'a dans l'ensemble pas eu de répercussions financières directes sur les banques axées sur le marché intérieur. Cela tient au fait que la BNS octroie un montant exonéré et n'applique le taux négatif qu'à la part des avoirs le dépassant. En d'autres termes, l'intérêt négatif n'est prélevé que sur la part des avoirs à vue excédant le vingtuple des réserves minimales. Or les avoirs à vue de la plupart des banques axées sur le marché intérieur sont encore en dessous de ce seuil ou proche de celui-ci.

La deuxième raison importante est représentée par la surface en rouge sur le graphique 8. Les banques axées sur le marché intérieur ont réagi au recul de la marge sur les éléments du passif par une hausse d'environ 50 points de base de la marge sur les éléments de l'actif. Après l'introduction du taux négatif, elles ont relevé les taux d'intérêt appliqués aux prêts hypothécaires à long terme (courbe bleue), alors que les rendements sur les placements à long terme continuaient de reculer, comme l'illustre la courbe jaune représentant les taux de swap à 10 ans. Depuis, les banques ont été en mesure de maintenir à un niveau élevé la majoration de la marge sur les éléments de l'actif, bien que les taux du marché aient poursuivi leur baisse.

Une autre raison tout aussi importante de l'impact, jusqu'ici limité, des taux bas sur la rentabilité des banques axées sur le marché intérieur est l'accroissement de leur propension au

risque. Il s'agit essentiellement des risques liés au dépassement de la capacité financière des emprunteurs lors de l'octroi de crédits et des risques de taux d'intérêt résultant de la transformation des échéances.

Examinons plus en détail la situation des banques axées sur le marché intérieur sous l'angle des risques.

Par risque lié au dépassement de la capacité financière, on entend le risque qu'un emprunteur ne soit plus en mesure de rembourser les intérêts ni d'amortir son emprunt en cas de conditions défavorables⁵. Selon une enquête représentative effectuée chaque trimestre par la BNS, les banques octroient une forte proportion de nouveaux prêts pour lesquels le ratio prêt/revenu est élevé. En outre, cette proportion a augmenté depuis 2013⁶.

Le risque de taux d'intérêt est, pour simplifier, le risque de pertes que subiraient les banques en cas de hausse des taux d'intérêt. Comme je viens de le mentionner, ce risque résulte de la transformation des échéances, c'est-à-dire du fait que les crédits octroyés par une banque portent généralement sur une durée plus longue que les dépôts de la clientèle. Les banques peuvent notamment accroître le risque de taux d'intérêt encouru en augmentant la contrainte de taux d'intérêt des prêts⁷.

Ce graphique montre une tendance à prendre des risques plus élevés de taux d'intérêt depuis le début de la période de taux d'intérêt bas (voir graphique 9). Il indique la baisse de la valeur actualisée nette qu'enregistreraient les banques axées sur le marché intérieur dans le cas d'une hausse des taux de 200 points de base. Cette baisse est mise en rapport avec les fonds propres des banques. Il ressort du graphique que ce potentiel de pertes se situe, depuis quelques années déjà, à un très haut niveau. On voit en outre que les risques de taux pour les banques se sont encore accrus depuis l'introduction du taux d'intérêt négatif.

La Banque nationale effectue régulièrement des simulations afin de pouvoir évaluer dans quelle mesure les risques de taux d'intérêt représentent un défi pour la stabilité financière.

Comme nous le décrivons dans notre *Rapport sur la stabilité financière 2016*, ces simulations montrent que le système bancaire suisse pourrait supporter une normalisation progressive des taux d'intérêt dans les conditions actuelles⁸. Une hausse modérée des taux tendrait même à

⁵ Pour les prêts hypothécaires, il est en outre généralement tenu compte d'hypothèses sur les coûts d'entretien lors de l'évaluation de la capacité financière.

⁶ Voir BNS (2016): *Rapport sur la stabilité financière 2016*, www.snb.ch/fr/mmr/reference/stabrep_2016/source/stabrep_2016.fr.pdf. L'enquête complémentaire menée par la BNS depuis 2011 porte sur les 25 établissements les plus importants, qui couvrent plus de 80% du marché hypothécaire en Suisse. Les données concernant la quotité de financement et la capacité financière sont collectées pour les nouveaux prêts hypothécaires dans le segment des logements occupés par leur propriétaire et dans celui des objets de rendement détenus par des emprunteurs commerciaux ou des particuliers. Dans le cadre de cette enquête, les nouveaux prêts comprennent à la fois le refinancement de prêts hypothécaires existants auprès d'un nouvel établissement et les prêts nouvellement accordés pour l'achat ou la construction d'un bien immobilier.

⁷ De même, les risques de taux d'intérêt effectifs augmentent si les banques, soucieuses de réduire les coûts, ne les couvrent plus par des instruments financiers, ou seulement dans une moindre mesure.

⁸ Voir BNS (2016): *Rapport sur la stabilité financière 2016*, www.snb.ch/fr/mmr/reference/stabrep_2016/source/stabrep_2016.de.pdf. Les simulations montrent comment le produit net des intérêts cumulés des banques pourrait évoluer au cours des cinq prochaines années selon différents scénarios.

alléger la pression sur la marge d'intérêt des banques. En effet, une hausse modérée des taux entraînerait d'abord une normalisation de la marge sur les éléments du passif.

Par contre, une très forte hausse des taux d'intérêt aurait un impact clairement négatif sur les banques. En pareil cas, la marge structurelle se réduirait en effet considérablement, c'est-à-dire que la baisse de valeur du fait de la transformation des échéances se matérialiserait. Cet effet ne pourrait pas être neutralisé par une amélioration des marges sur les éléments du passif.

Il convient de souligner ici que les banques axées sur le marché intérieur ont renforcé leur dotation en fonds propres au cours des dernières années et qu'elles détiennent actuellement un excédent de fonds propres substantiel par rapport aux exigences réglementaires. Aujourd'hui, elles seraient donc même en mesure d'absorber les pertes qui découleraient d'un scénario de très forte hausse des taux d'intérêt. L'activation du volant anticyclique de fonds propres a également joué un rôle à cet égard. Ce volant prévoit l'obligation pour les banques de détenir un niveau de fonds propres dépassant les exigences minimales lorsque la dynamique sur les marchés hypothécaire et immobilier est considérée comme excessive. Depuis fin septembre 2013, le volant anticyclique des fonds propres s'applique spécifiquement aux prêts hypothécaires destinés à financer des objets d'habitation situés en Suisse.

D'une manière générale, on peut actuellement tirer les trois conclusions suivantes.

Premièrement, l'environnement de taux d'intérêt exceptionnellement bas exerce des pressions sur la marge d'intérêt. Il pèse ainsi sur la rentabilité des banques suisses, notamment sur celle des banques axées sur le marché intérieur, qui sont très actives dans le domaine des opérations d'intérêts. Deuxièmement, l'introduction du taux d'intérêt négatif n'a pas réduit davantage la rentabilité de ces banques, notamment parce que, grâce aux montants exonérés, il n'a pas, pour la plupart d'entre elles, entraîné de coûts directs majeurs. Parallèlement, ces banques ont réagi aux pressions exercées sur leur rentabilité en augmentant leur marge sur les éléments de l'actif. Troisièmement, elles ont continué d'accroître leur propension au risque. Néanmoins, grâce à l'excédent de fonds propres détenu, les risques encourus par le système bancaire suisse sont actuellement supportables.

L'environnement de taux bas requiert prudence et vigilance de la part de l'ensemble des acteurs du marché

Au vu de la situation actuelle que je viens de dépeindre, comment la Banque nationale évalue-t-elle les effets qu'aura le bas niveau des taux sur le système bancaire?

Tout d'abord, j'aimerais souligner que les autorités, la Banque nationale et les banques commerciales ont pris, en 2012 déjà, un train de mesures équilibré qui a contribué à atténuer les risques découlant d'un environnement de taux durablement bas.

Outre le volant anticyclique de fonds propres déjà évoqué, il faut aussi mentionner la révision de l'autoréglementation en matière d'octroi de prêts hypothécaires. Ainsi, les banques exigent que les emprunteurs financent au moins 10% de la valeur de gage du bien immobilier par des

fonds propres ne provenant pas des avoirs du 2^e pilier. Par ailleurs, les emprunteurs doivent amortir de manière linéaire la valeur du gage à hauteur de deux tiers dans un délai de 15 ans.

Compte tenu de l'objectif de stabilité des prix, les taux d'intérêt devront être maintenus à un bas niveau jusqu'à nouvel avis. Par conséquent, tous les acteurs devront rester prudents et vigilants.

Il faut s'attendre à ce que ces pressions sur la rentabilité des banques augmentent si la situation exceptionnelle de taux bas se prolonge. A terme, il est possible que la concurrence entre les banques entraîne une nouvelle réduction de leur marge d'intérêt. La pression concurrentielle pourrait encore s'accroître du fait que les assurances et les caisses de pension renforcent leur position de prestataires directs sur le marché hypothécaire.

Des pressions persistantes sur la rentabilité des banques inciteraient celles-ci à prendre des risques plus élevés de taux d'intérêt et à se montrer imprudentes lors de l'évaluation de la capacité financière des emprunteurs. Dans le même temps, les banques peuvent réagir à de telles pressions en augmentant le volume des crédits.

Ces développements auraient alors pour effet conjugué de redynamiser les prix immobiliers en Suisse, qui s'étaient récemment affaiblis, d'autant que l'immobilier reste actuellement attractif pour les ménages, mais aussi pour les investisseurs en quête de rendements.

Globalement, il en résulterait une nouvelle accentuation des déséquilibres sur les marchés hypothécaire et immobilier en Suisse. Les emprunteurs et les banques deviendraient de plus en plus vulnérables, par exemple en cas de hausse inattendue des taux d'intérêt. Cela augmenterait notamment l'ampleur d'une éventuelle correction des prix sur le marché immobilier et les conséquences de celle-ci sur l'économie.

Etant donné la grande vigilance qui est de mise compte tenu du contexte de taux actuel, il est essentiel que les banques adoptent une approche conservatrice dans l'octroi des prêts, notamment lors de l'évaluation de la capacité financière des emprunteurs.

Fortes des enseignements tirés de la crise des années 1990, les banques se basent habituellement sur un taux d'intérêt de 5% pour évaluer la capacité financière. Cela correspond plus ou moins à la moyenne historique des taux hypothécaires à long terme⁹. Le niveau de ce taux d'intérêt théorique n'est pas fixé dans la réglementation et varie selon les banques. Cependant, une baisse de ce taux dans l'environnement actuel comporterait des risques considérables pour les emprunteurs, les banques et l'économie.

Lors de l'évaluation de la capacité financière et du taux d'intérêt pertinent, il convient en particulier de ne pas négliger le fait que l'acquisition d'un bien immobilier s'inscrit généralement dans un horizon de planification de plusieurs décennies. Celle-ci implique aussi le paiement d'intérêts hypothécaires pendant une longue période, durant laquelle les taux

⁹ Généralement, les banques exigent que les coûts de la propriété du logement, basés sur un taux théorique de 5% et auxquels s'ajoutent les coûts d'amortissement et d'entretien, représentent au maximum un tiers des revenus bruts de l'emprunteur. La BNS se base elle aussi sur un taux théorique de 5%.

pourraient se retrouver à un niveau nettement plus élevé. Même si une forte hausse des taux est improbable à court terme, il existe, à moyen terme, une marge de correction substantielle vers le haut. Les taux à long terme sont actuellement inférieurs de 300 points de base environ au niveau considéré comme normal avant 2008. Par conséquent, il est primordial que ni les preneurs de crédits ni les banques n'excluent la possibilité d'une forte hausse de taux à moyen terme et qu'ils soient à même de faire face financièrement à une telle situation. Ils ne doivent pas s'attendre à ce que les conditions de financement restent aussi avantageuses qu'aujourd'hui sur la totalité de l'horizon de planification.

Conclusion

Mesdames et Messieurs, j'en arrive à la fin de mon exposé.

Du point de vue de la politique monétaire, le taux d'intérêt négatif qu'applique la BNS sur les avoirs à vue des banques est indispensable. Dans l'environnement international actuel, qui se caractérise par des taux bas et une situation économique difficile, le taux d'intérêt négatif ainsi que notre disposition à intervenir sur le marché des changes visent à réduire les pressions à la hausse sur le franc. Le taux négatif contribue par conséquent à maintenir la stabilité des prix et soutient l'activité économique en Suisse, ce qui, en définitive, est également bénéfique au secteur bancaire.

Cependant, la politique des taux bas peut aussi comporter des effets connexes. Son impact sur la stabilité financière peut être indésirable d'un point de vue économique. Pour le système financier, cet impact est aujourd'hui supportable grâce aux mesures prises jusqu'ici, mais aussi grâce à l'excédent de fonds propres dont disposent actuellement les banques.

Toutefois, on peut s'attendre à ce que des taux durablement bas continuent à peser sur la rentabilité de ces dernières, ce qui les inciterait à prendre de plus grands risques.

Parallèlement, les déséquilibres qui existent déjà sur les marchés immobilier et hypothécaire en Suisse pourraient s'accroître avec le temps. De tels développements rendraient le système bancaire et l'économie plus vulnérables.

Il est donc d'autant plus important que les banques disposent d'un excédent de fonds propres suffisant et qu'elles adoptent une approche conservatrice dans l'évaluation de la capacité financière des emprunteurs. La Banque nationale analyse de manière continue les développements des marchés hypothécaire et immobilier, et examine régulièrement s'il est nécessaire d'adapter le volant anticyclique de fonds propres.

Je vous remercie de votre attention.

Taux d'intérêt négatif: une nécessité du point de vue de la politique monétaire, mais à quels risques pour les banques?

Fritz Zurbrügg
Vice-président de la Direction générale
Banque nationale suisse

Volkswirtschaftliche Gesellschaft des Kantons Bern
Berne, le 24 novembre 2016

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

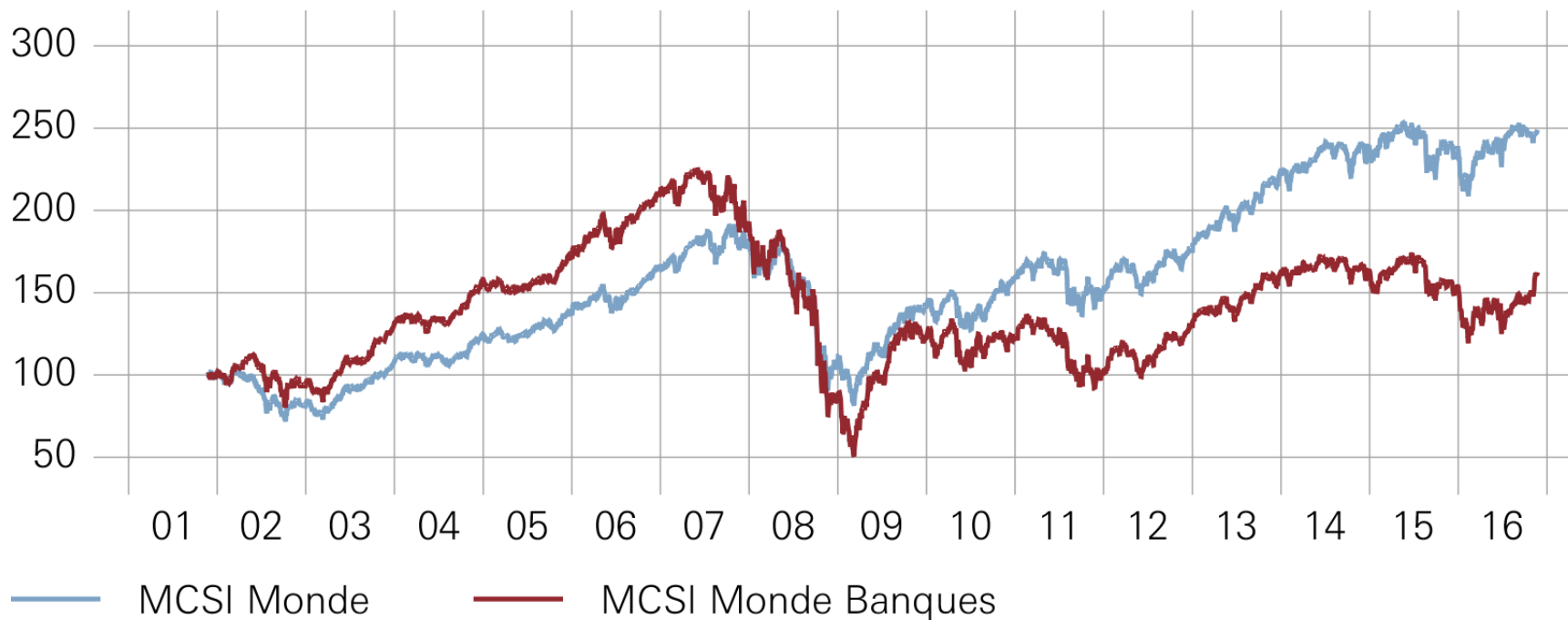


Graphique 1

INDICES BOURSIERS

Evolution des indices, en valeurs agrégées, rendements bruts

Indice 100 = novembre 2001

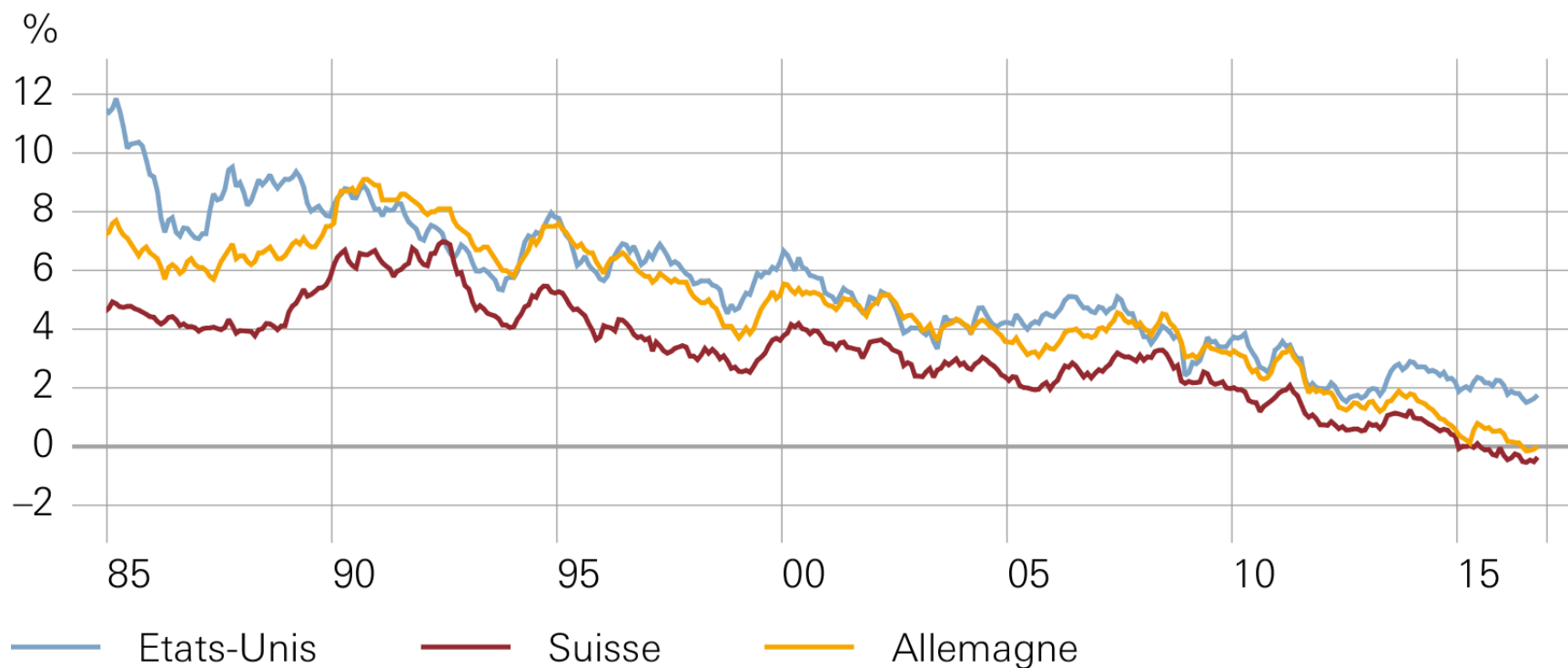


Sources: BNS et Thomson Reuters Eikon.

Graphique 2

RENDEMENTS DES OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS

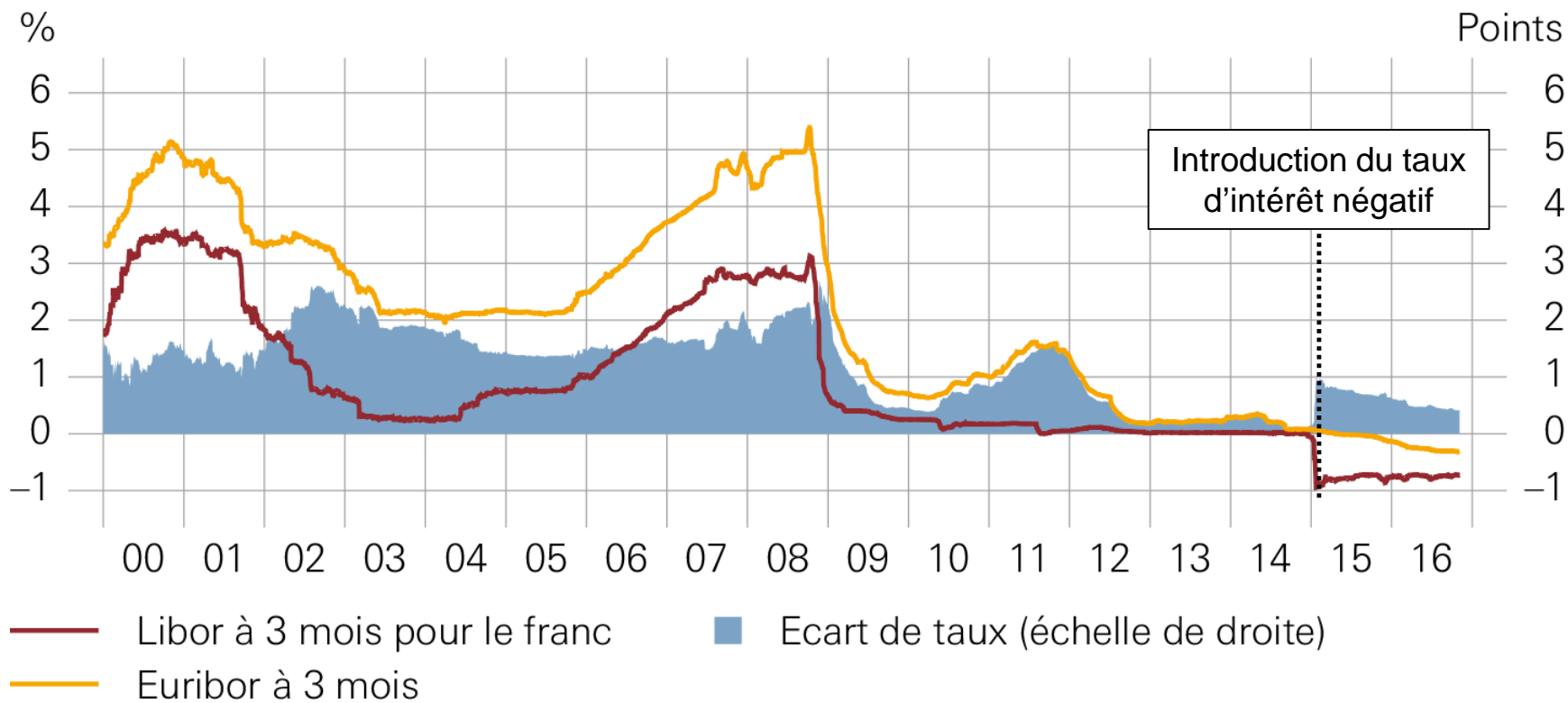
Valeurs nominales en fin de mois



Sources: Bloomberg et BNS.

Graphique 3

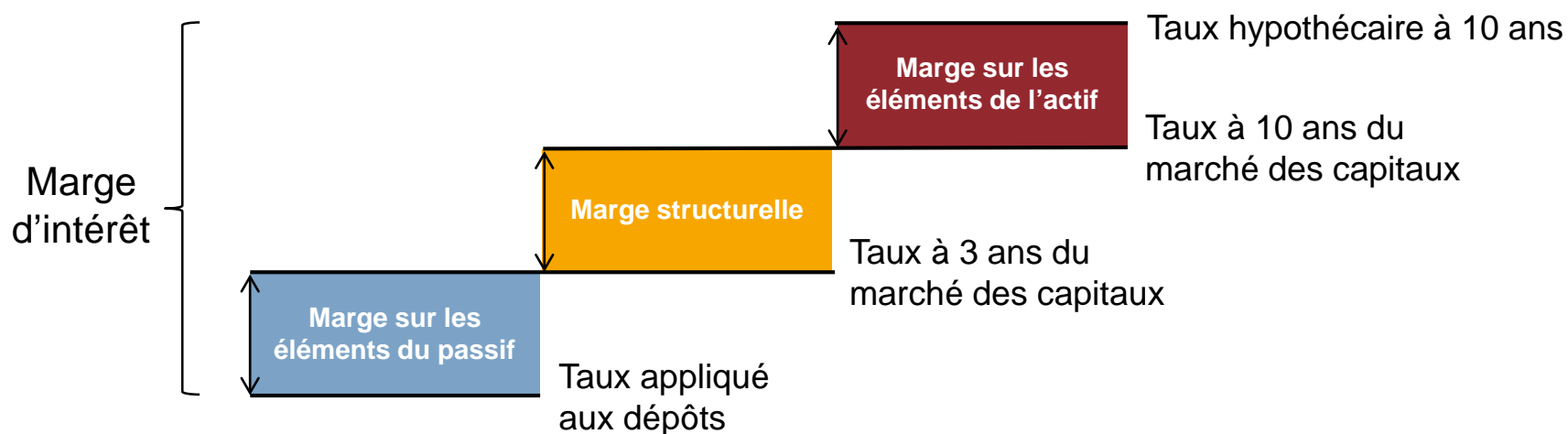
TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME



Sources: Bloomberg et BNS.

Graphique 4

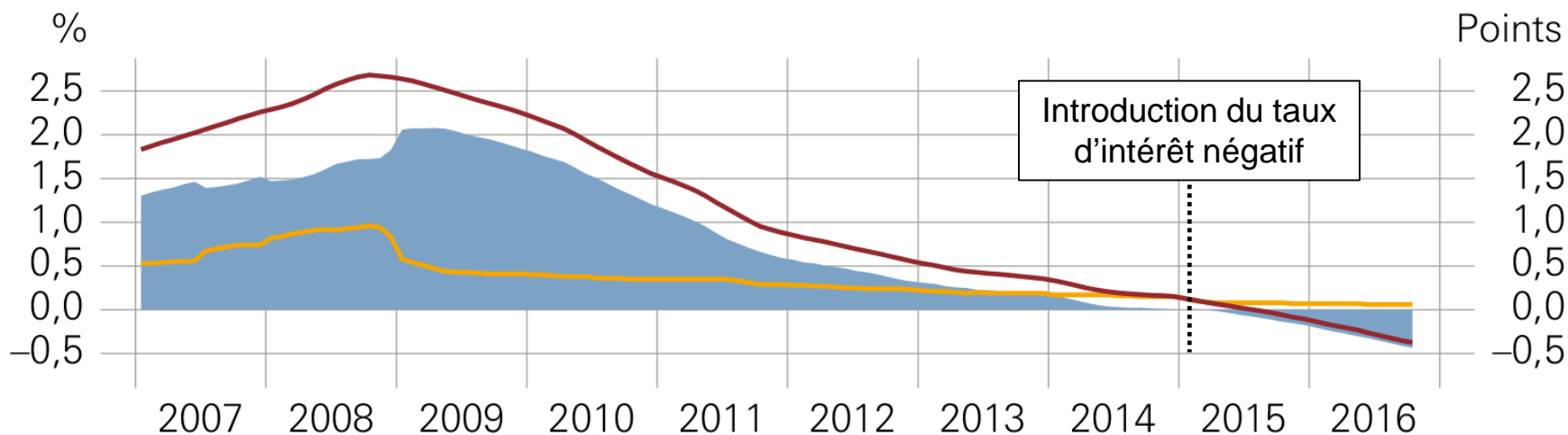
COMPOSANTES DE LA MARGE D'INTÉRÊT DES BANQUES (REPRÉSENTATION SCHEMATIQUE)



Graphique 5

MARGE SUR LES ÉLÉMENTS DU PASSIF (APPROXIMATION)

Valeurs en fin de mois



- Taux d'intérêt sur les dépôts d'épargne
- Taux d'un portefeuille de swaps à 3 ans
- Marge sur les éléments du passif (différence entre le taux sur les dépôts d'épargne et le taux du portefeuille, échelle de droite)

Sources: Bloomberg et BNS.

Graphique 6

CONTRIBUTION DES DIFFÉRENTS DOMAINES D'ACTIVITÉ AUX PRODUITS NETS 2015

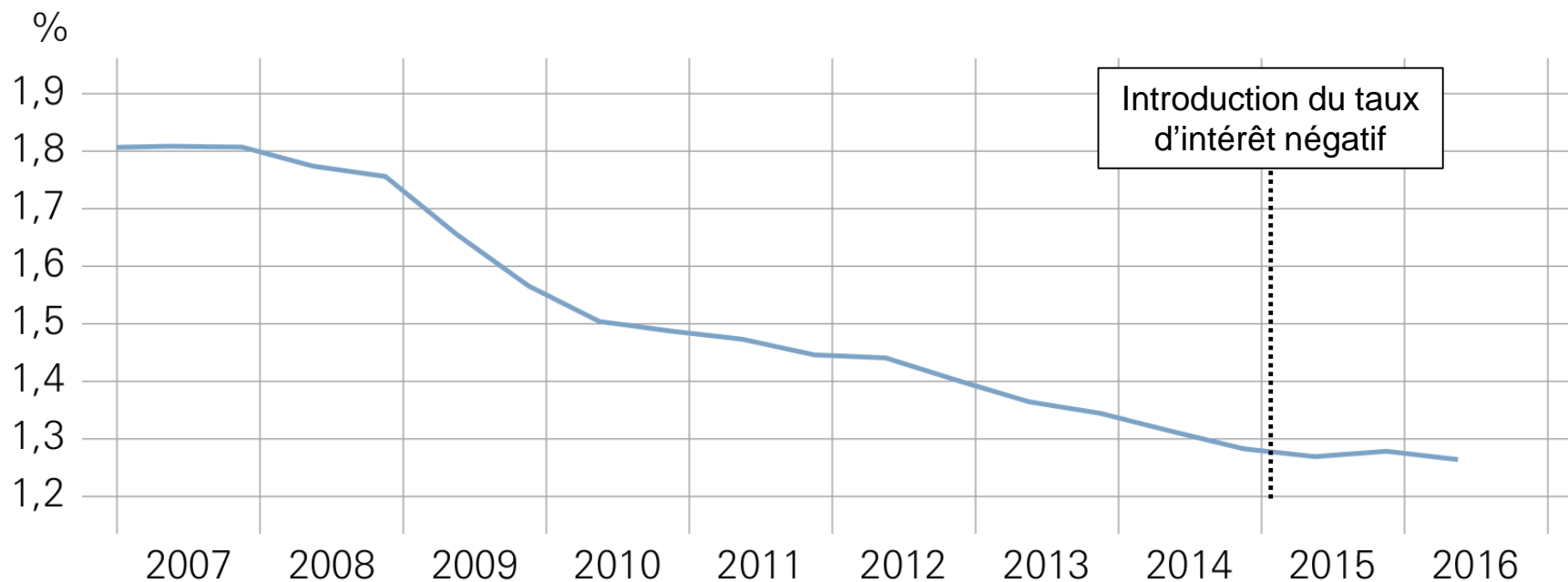
	Banques suisses	Banques européennes	Banques suisses axées sur le marché intérieur
Opérations d'intérêts	37%	58%	67%
Opérations de commissions	35%	27%	19%
Opérations de négoce	13%	9%	9%
Autres	14%	6%	5%

Sources: BCE et BNS.

Graphique 7

MARGE D'INTÉRÊT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Moyenne pondérée

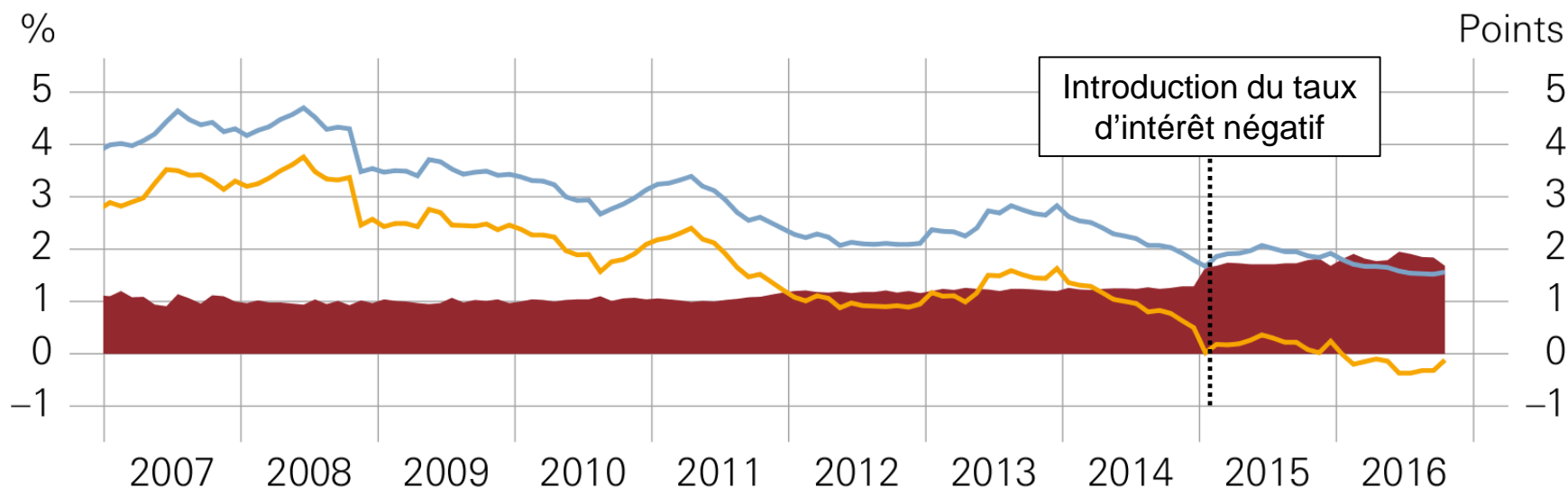


Sources: BNS et FINMA.

Graphique 8

MARGE SUR LES ÉLÉMENTS DE L'ACTIF

Valeurs en fin de mois



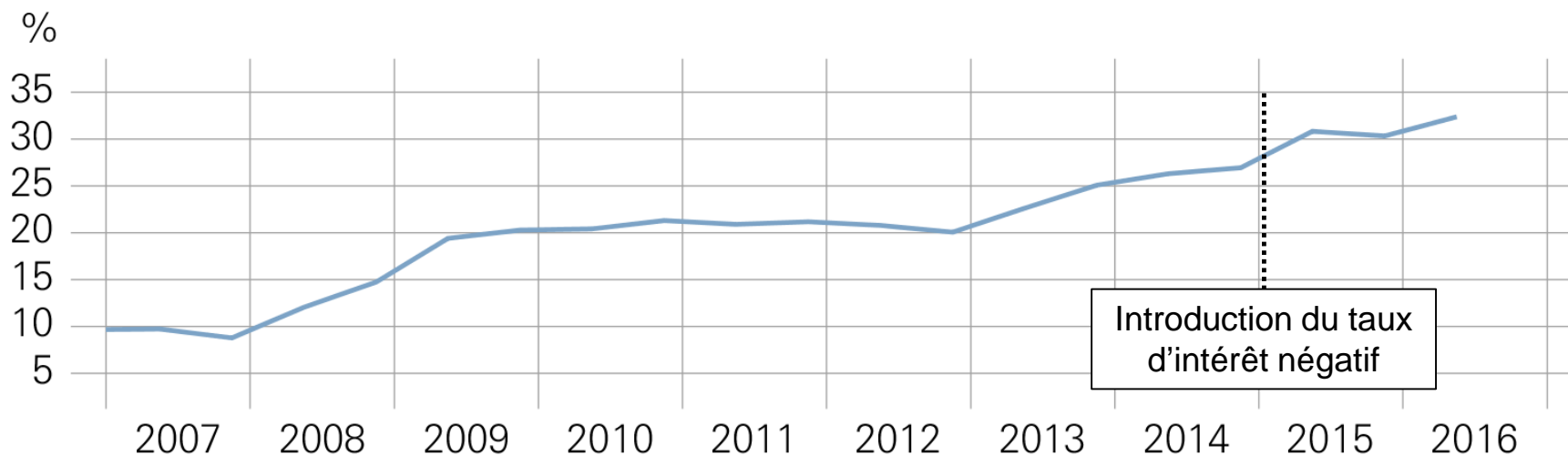
- Taux hypothécaire à 10 ans
- Taux de swap à 10 ans
- Marge sur les éléments de l'actif (différence entre le taux hypothécaire à 10 ans et le taux de swap à 10 ans, échelle de droite)

Sources: Bloomberg et BNS.

Graphique 9

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Baisse de la valeur actualisée nette en cas d'augmentation du taux de 200 points de base, en % des fonds propres de base tier 1



Hypothèses de contraintes de taux d'intérêt: 1,5 an pour les dépôts d'épargne et les prêts hypothécaires à taux variable, et 15 jours pour les dépôts à vue.

Sources: BNS et FINMA.

Merci de votre attention.

© Banque nationale suisse

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

