
Analyse d'impact de la réglementation

**relative à la modification de la loi sur les banques
(*too big to fail*)**

Berne, 31 mars 2011

Etablie par:

Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI)

Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO)

Administration fédérale des contributions (AFC)

Administration fédérale des finances (AFF)

Banque nationale suisse (BNS)

Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)

Table des matières

1	Contexte	7
1.1	Introduction	7
1.2	Crise financière	7
1.3	Problématique du <i>too big to fail</i> et nécessité de réglementer	8
2	Conditions-cadres	10
2.1	Principaux indicateurs du secteur bancaire suisse.....	10
2.2	Efforts déployés au niveau international.....	11
2.3	Réglementation nationale depuis 2008.....	12
3	Propositions de réformes	13
3.1	Policy mix	13
3.2	Mesures de soutien	14
3.3	Mesures abandonnées	15
4	Conséquences économiques des mesures proposées	16
4.1	Fonds propres.....	16
4.1.1	Objectif et fonction	16
4.1.2	Changements de pratiques possibles	20
4.1.3	Avantages	22
4.1.4	Coûts	25
4.2	Liquidités	29
4.2.1	Objectif et fonction	29
4.2.2	Changements de pratiques possibles	31
4.2.3	Avantages	31
4.2.4	Coûts	32
4.3	Répartition des risques	34
4.3.1	Objectif et fonction	34
4.3.2	Changements de pratiques possibles	35
4.3.3	Avantages	35
4.3.4	Coûts	36
4.4	Organisation.....	37

4.4.1	Objectif et fonction	37
4.4.2	Changements de pratiques possibles	40
4.4.3	Avantages	41
4.4.4	Coûts	42
4.5	Compétitivité des CoCo	43
4.5.1	Produits hybrides émis par les banques par le passé.....	44
4.5.2	Généralités, technique et mode de fonctionnement des CoCo.....	44
4.5.3	Moment auquel une émission de CoCo est nécessaire	46
4.5.4	Cercle d'investisseurs nécessaire.....	46
4.5.5	Nécessité de seuils différenciés.....	47
4.6	Mesures fiscales	48
4.6.1	Train de mesures fiscales proposé	48
4.6.2	Conséquences pour le marché suisse des capitaux	48
4.6.3	Conséquences financières pour la Confédération, les cantons et les communes	50
4.7	Règles en matière de rémunération en cas d'aide de l'Etat.....	57
5	Conséquences économiques – Pourquoi un train de mesures?.....	59
5.1	Interactions entre les différentes mesures visant à résoudre le problème du <i>too big to fail</i>.....	59
5.1.1	Mode de fonctionnement d'une gestion de crise efficace	59
5.1.2	Les mesures propres à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique se préparent longtemps à l'avance	64
5.1.3	Arguments pour une réalisation rapide des mesures requises	65
5.2	Mode de fonctionnement d'un train de mesures restreint	66
5.2.1	Situation sans mesures dans le domaine des liquidités.....	66
5.2.2	Situation sans mesures dans le domaine de la répartition des risques.....	66
5.2.3	Situation sans mesures dans le domaine de l'organisation	66
5.2.4	Situation avec des mesures d'organisation mais sans CoCo	67
5.3	Conclusion	67
	Annexe 1: Coût du resserrement des exigences en matière de fonds propres.	70
	Annexe 2: Incidences sur les recettes fiscales de la Confédération, des cantons et des communes.....	77

Répertoire des abréviations	79
Glossaire	81
Bibliographie.....	87

Condensé

L'analyse d'impact de la réglementation (AIR) est un instrument d'analyse des conséquences économiques de projets d'actes normatifs de la Confédération destiné à améliorer la qualité de la législation. La présente AIR a été coordonnée par le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) et le SECO et réalisée en collaboration avec l'Administration fédérale des contributions (AFC), l'Administration fédérale des finances (AFF), la Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Le projet de modification de la loi sur les banques (LB) visant à résoudre le problème des établissements financiers trop grands pour être mis en faillite prévoit des mesures d'ordre préventif et curatif dans les domaines des capitaux, des liquidités, de la répartition des risques et de l'organisation. Considérées *globalement*, ces mesures auront pour effet de renforcer la stabilité des banques concernées et, partant, du système financier dans son ensemble. Il sera ainsi possible d'éviter à l'avenir que les crises financières graves entraînent des coûts énormes pour l'économie nationale. La confiance du marché dans la capacité de résistance des banques d'importance systémique augmentera. De plus, les mesures organisationnelles proposées rempliront une fonction essentielle en cas de crise grave, dans la mesure où elles rendent le mécanisme de lutte contre la menace d'insolvabilité des banques d'importance systémique parfaitement transparent, aussi bien pour la banque elle-même que pour les clients et les investisseurs. La banque et les autorités de surveillance pourront ainsi mieux maîtriser et surmonter la crise, sans recourir à l'argent du contribuable. La stabilité accrue du système se traduira en outre par des variations moins importantes des rentrées fiscales provenant du secteur financier.

Les conséquences économiques des mesures prévues dans le projet de loi dépendent aussi de l'environnement macroéconomique international et des efforts de régulation déployés à l'étranger. Ces derniers étant toujours en cours, il est difficile d'en prévoir la portée, de sorte qu'il est également difficile de se prononcer sur les questions de compétitivité. D'un côté, les coûts des banques trop grandes pour être mises en faillite vont augmenter, de l'autre, la confiance des investisseurs va s'accroître à long terme, ce qui constituera un avantage concurrentiel certain pour la place financière suisse et ses établissements. De plus, il faut souligner que le niveau des exigences en matière de fonds propres pourra être influencé par les banques concernées elles-mêmes: si une banque décide de réduire son importance systémique, les exigences en matière de fonds propres diminueront également. Ainsi, le projet de loi remplit son objectif consistant à résoudre le problème des banques trop grandes pour être mises en faillite, tout en laissant à ces banques une marge de manœuvre suffisante pour atténuer les éventuels effets négatifs des nouvelles règles sur leur compétitivité face aux autres banques suisses et étrangères.

Les mesures fiscales visent quant à elles à faciliter l'établissement d'un marché suisse des emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions (*contingent convertible bonds*, *CoCo*). Elles contribueront au développement du marché suisse des capitaux et, en cas de crise, renforceront la sécurité du droit au moment de la conversion des *CoCo* en fonds propres. Elles amélioreront en outre les possibilités de financement des entreprises sur le marché suisse des capitaux. Les options de financement ainsi ouvertes aux entreprises contrebalanceront la hausse des coûts du crédit qui interviendrait si les banques d'importance systémique répercutaient l'augmentation de leurs propres coûts sur les clients. La suppression du droit de timbre d'émission sur les capitaux de tiers se traduira pour la Confédération par une diminution nette des recettes de 217 millions de francs. D'autres diminutions de recettes sont possibles, en fonction des dispositions que les banques d'importance systémique prendront en réaction aux mesures clés du projet de loi. Les éventuelles pertes de recettes fiscales devraient cependant être au moins partiellement compensées par l'augmentation des recettes des impôts sur le revenu et sur le bénéfice résultant de la relance du marché suisse des capitaux ainsi que par une éventuelle progression des recettes due au passage au principe de l'agent payeur. De récentes émissions de *CoCo* ont montré qu'il s'agit d'un instrument qui a sa place sur le marché. Idéalement, le cercle des investisseurs devrait être aussi large que possible afin de garantir la diversification des risques.

Si l'on considère le marché suisse du crédit, on ne peut exclure que les banques concernées ne tentent de répercuter l'augmentation de leurs coûts de financement sur leurs clients. Dans le pire des cas, il pourrait en résulter une diminution à court terme de l'octroi de crédits. Il s'agit cependant d'un marché sur lequel les banques d'importance systémique sont soumises à une intense concurrence de la part des autres banques. Pour conserver leurs parts de marché, elles devraient donc être prêtes à accepter un recul de leurs marges. Au demeurant, même si elles réduisaient leur offre de crédit, la demande pourrait continuer d'être satisfaite par les autres banques, du moins à moyen terme.

La diminution de la propension au risque qui résultera de la nouvelle réglementation va se traduire par une baisse globale des opportunités d'affaires et, partant, du potentiel de recettes, de bénéfices et de rendement des banques trop grandes pour être mises en faillite, si bien que la création de valeur et le niveau de l'emploi de ces banques pourraient temporairement s'en ressentir. Ces effets négatifs seront cependant largement compensés par le fait que les mesures proposées sont de nature à stimuler la prospérité économique du pays à long terme, en éliminant une faiblesse très coûteuse du système actuel. Certes, les bénéfices des banques concernées en période de boom économique ne seront peut-être plus aussi importants qu'auparavant, mais on peut présumer que cela n'entravera pas leur développement. L'analyse montre qu'à long terme, les avantages que les mesures proposées présentent pour l'économie nationale sont supérieurs à leur coût.

1 Contexte

1.1 Introduction

L'analyse d'impact de la réglementation (AIR) est un instrument qui vise à améliorer la qualité de la législation en soumettant les projets d'actes normatifs à une analyse de leurs conséquences économiques. La pratique de l'AIR remonte à l'entrée en vigueur des directives du Conseil fédéral du 15 septembre 1999 sur l'exposé des conséquences économiques des projets d'actes législatifs fédéraux. Depuis lors, tous les messages du Conseil fédéral au Parlement concernant un projet de loi ainsi que toutes les propositions accompagnant un projet d'ordonnance du Conseil fédéral doivent contenir un chapitre sur les conséquences économiques.

Par décision du Conseil fédéral du 18 janvier 2006, le champ d'application de l'AIR a été étendu au-delà de la Constitution, des lois et des ordonnances, en ce sens que les directives, circulaires et instructions de l'administration concernant plus de 10 000 entreprises sont depuis lors aussi soumises à l'AIR. Le Conseil fédéral décidait également d'intégrer dans ses objectifs annuels les projets de législation importants devant faire l'objet d'une AIR détaillée, à réaliser conjointement par l'office compétent et le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO). Le projet de révision de la loi sur les banques (LB) relatif à la problématique des établissements financiers d'importance systémique (trop grands pour être mis en faillite ou *too big to fail*) ayant été considéré comme tel, le Conseil fédéral en a inscrit l'AIR détaillée au nombre de ses objectifs 2011. Le présent document a été établi sous la coordination du Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) et du SECO, en collaboration avec l'Administration fédérale des contributions (AFC), l'Administration fédérale des finances (AFF), la Banque nationale suisse (BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

1.2 Crise financière

En 2008, la crise financière et économique a nécessité que l'on adopte, aux Etats-Unis et dans quasiment tous les pays européens, des trains de mesures publiques aux proportions historiques, afin de stabiliser le système financier et d'assurer la survie de certains établissements. La Suisse n'a pas échappé à cette nécessité. Les turbulences qui ont secoué les marchés financiers mondiaux ont surtout touché ses deux grandes banques, alors très engagées sur le marché américain, frappant en particulier UBS. Il est alors apparu clairement que si une grande banque suisse se trouve dans une situation critique, c'est le fonctionnement du système financier dans son ensemble et, partant, de l'économie réelle, qui est menacé. L'importance de ce risque pour l'économie nationale peut même aller jusqu'à contraindre l'Etat à intervenir et à se muer, de fait, en sauveur: en 2008, le Conseil fédéral, la BNS et l'ancienne Commission fédérale des banques (CFB, aujourd'hui FINMA) ont dû élaborer un train

de mesures axées sur la stabilisation d'UBS. Parmi ces mesures figurait le renforcement de la base de fonds propres de la banque par la Confédération, au moyen de la souscription d'un emprunt à conversion obligatoire de six milliards de francs. L'Etat a certes pu se désengager d'UBS dès 2009, en réalisant même un bénéfice, mais le fonds de stabilisation mis sur pied par la BNS pour reprendre les actifs illiquides d'UBS reste important¹.

1.3 Problématique du *too big to fail* et nécessité de réglementer

La problématique du *too big to fail* consiste en ceci que l'Etat ne peut pas abandonner à leur sort les entreprises d'importance systémique en difficulté, ce qui revient à dire que ces entreprises bénéficient d'une garantie implicite de l'Etat. Or, cette garantie implicite pose un problème de responsabilité: les bénéfices des entreprises d'importance systémique peuvent être encaissés par le secteur privé, alors que leurs pertes, en cas de crise, doivent être supportées en partie par l'Etat, autrement dit par la collectivité. Cette situation est de nature à inciter les entreprises d'importance systémique à prendre des risques inconsidérés. La réglementation *too big to fail* vise donc à écarter le risque moral (*moral hazard*, comportement dû à de fausses incitations) découlant de l'existence d'une garantie implicite ou de fait de l'Etat.

Du point de vue économique, la garantie de l'Etat est comparable à une subvention, car elle augmente la sécurité des engagements des entreprises d'importance systémique, ce qui leur permet de lever des capitaux de tiers sur le marché à moindre coût. Cette assurance *implicite* amène en outre les entreprises à prendre des risques plus importants qu'elles ne devraient, mettant ainsi en péril l'économie nationale. En effet, si un grand nombre d'entreprises du secteur financier, ou même simplement quelques-unes des plus importantes, prennent trop de risques, c'est tout le système financier qui est menacé. De plus, la diminution du coût des capitaux de tiers pose un problème du point de vue de la concurrence, puisque les banques bénéficiant d'une garantie implicite ou explicite de l'Etat peuvent se refinancer à des conditions plus avantageuses que les autres. Ainsi, à recettes égales, leur bénéfice est supérieur. Enfin, pour assurer le bon fonctionnement à long terme de l'économie nationale, il est essentiel que les entreprises mal gérées sortent du marché et que des entreprises nouvelles puissent y accéder. Cette mutation des structures est indispensable à une croissance durable de l'économie. Actuellement, les entreprises d'importance systémique mal dirigées ne sont pas contraintes de sortir du marché, car elles jouis-

¹ Le risque total pesant sur le fonds de stabilisation (StabFund) est passé de 24,1 milliards d'USD fin 2009 à 14,7 milliards fin 2010. En 2010, le fonds a dégagé un bénéfice de 2,5 milliards d'USD. Fin 2010, les fonds propres s'élevaient à 2,1 milliards. Cf. BNS (2011b), p. 80 ss.

sent de la garantie *implicite* de l'Etat. Elles entravent ainsi la mutation des structures – facteur de prospérité – et, partant, freinent la croissance à long terme.

Le projet de loi s'attaque efficacement à ces problèmes inhérents au *too big to fail* et prévoit diverses mesures clés ainsi que d'autres mesures de soutien (cf. chapitre 3).

2 Conditions-cadres

2.1 Principaux indicateurs du secteur bancaire suisse

En 2009, l'industrie suisse du crédit², qui comprend en particulier les banques, a contribué à hauteur de 7 % à la création de valeur ajoutée enregistrée dans le produit national brut (PIB). A la fin de la même année, l'effectif total des banques helvétiques s'élevait à 130 000 personnes, en Suisse et à l'étranger, dont près de la moitié au service des deux grandes banques. Le secteur bancaire suisse comptait ainsi environ 3,9 % des emplois du pays. De 2000 à 2009, les recettes fiscales annuelles provenant de l'ensemble des banques se sont chiffrées à environ 3 milliards de francs en moyenne, dont quelque 1,24 milliard, soit environ 40 %, versés par les grandes banques³.

Durant la même décennie, le produit des commissions sur les opérations de crédit a atteint près de 1,8 milliard de francs au total, dont environ 1,03 milliard, soit presque 60 %, pour les deux grandes banques⁴. Il suffit donc de considérer les chiffres ci-dessus relatifs à l'effectif des banques et aux opérations de crédit pour mesurer l'importance que revêtent les grandes banques, tant pour la place financière suisse que pour l'économie nationale. Il convient en outre de ne pas sous-estimer leur rôle en tant que contribuables, même s'il s'est relativement affaibli ces dernières années⁵.

En Suisse, les grandes banques pèsent particulièrement lourd par rapport aux indicateurs économiques du pays. Avant la crise, le total de leurs bilans dépassait de 4,5 fois environ le PIB. Il était même 40 fois supérieur aux recettes de la Confédération. Même s'ils sont passés respectivement à 2,5 et à 21 à la fin de 2009, ces rapports demeurent impressionnants et illustrent la taille de ces banques au regard de l'économie suisse.

Le rapport entre le total du bilan d'une banque et le PIB fait d'ailleurs partie des critères à prendre en considération pour déterminer si une banque est d'importance systémique ou non⁶.

² NOGA 65 (notamment les banques). Pour des informations complètes, cf. OFS (2002).

³ Cf. BNS (diverses années). Tableau 40, Compte de résultat, colonne 23; propres calculs. Ces données reposent sur le compte de résultat du bouclage individuel statutaire. Les impôts incluent les impôts directs sur le rendement et le capital ainsi que les attributions aux provisions pour impôts latents, cf. FINMA (2008a), p. 46, ch. 137.

⁴ Cf. BNS (diverses années). Tableau 40, Compte de résultat, colonne 7; propres calculs.

⁵ Les grandes banques sont les seules banques à n'avoir pas payé d'impôts en 2008. Elles ont au contraire comptabilisé, pour des raisons de technique comptable, un montant d'impôt négatif de près de -1,3 milliard de francs (perte reportée).

⁶ Les autres critères pratiques permettant de classer une entreprise comme étant d'importance systémique sont les suivants: (1) la concentration du marché, autrement dit les parts de marché, qui sont

2.2 Efforts déployés au niveau international

De gros efforts de réforme ont été déployés aux niveaux tant national qu'international en réaction à la récente crise financière et économique. Ainsi, lors du sommet de Pittsburgh, en septembre 2009, les pays du G20 ont chargé le Conseil de stabilité financière (CSF) de présenter des recommandations concrètes visant à atténuer le problème du *too big to fail* dans le délai d'un an. Le mandat comportait plusieurs volets: (a) améliorer les possibilités de liquider les établissements financiers présentant une importance systémique sur le plan national (*systemically important financial institution*, SIFI) ou mondial (*global SIFI* ou G-SIFI) sans solliciter le contribuable, (b) réduire les effets de l'effondrement d'un (G-)SIFI et (c) renforcer l'infrastructure des marchés financiers de manière à réduire les risques de contagion. Le 20 octobre 2010, le CSF publiait donc des recommandations exhaustives à l'intention du G20 concernant la limitation des risques liés aux G-SIFI. Ces recommandations prévoient des exigences prudentielles et une surveillance plus strictes pour les SIFI ainsi que des options de stabilisation et de liquidation des SIFI visant à minimiser le risque moral inhérent au problème du *too big to fail*.

Fin décembre 2010, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) a présenté au CSF une méthode provisoire d'identification des G-SIFI. De plus, il publiera mi-2011 une étude formulant des propositions visant à augmenter la capacité de ces établissements à supporter des pertes. Le CSF présentera ensuite, en décembre 2011, ses recommandations relatives à la détermination de l'augmentation de cette capacité à supporter les pertes ainsi qu'à la conception des instruments de capital à utiliser.

Les mesures de durcissement des exigences prudentielles et des prescriptions d'organisation prévues dans le projet de modification de la LB seront en principe conformes aux recommandations ci-dessus. En ce qui concerne l'ampleur de l'augmentation de la capacité à supporter les risques et les instruments de capital à utiliser, les exigences suisses iront même probablement au-delà des normes minimales internationales, y compris de celles qui s'appliqueront aux G-SIFI. Il s'agit ainsi de tenir compte de la situation particulière qui prévaut en Suisse, où les deux grandes banques jouent un rôle proportionnellement plus important que dans les autres pays.

S'inspirant du modèle en vigueur dans certains Etats membres (Suède, Allemagne), l'Union européenne (UE) prévoit en outre la liquidation facilitée des grands établissements financiers complexes au moyen d'un fonds d'assainissement ex ante, finan-

un bon indicateur de l'importance d'une entreprise; (2) l'interdépendance découlant de l'entretien de relations commerciales complexes avec de nombreux autres acteurs du marché, d'où un risque important de contagion en cas de difficulté; (3) le caractère difficilement substituable de fonctions essentielles pour l'économie remplies par l'entreprise (cf. l'art. 8, al. 2, P-LB et le rapport explicatif relatif au projet mis en consultation, chapitre 2.1.3, p. 26 s.

cé par les banques. Le Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) élabore également des plans de «réanimation» et d'assainissement.

Les Etats-Unis ont réglé quant à eux le problème du *too big to fail* au niveau législatif par l'adoption du *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (Dodd-Frank Act), même si des points importants de cette loi doivent encore être précisés dans les dispositions d'exécution. Le Dodd-Frank Act instaure un régime spécial d'insolvabilité pour les établissements financiers d'importance systémique, applicable si la disparition de l'établissement en difficulté risque de mettre en péril l'économie américaine. Parmi les grands centres financiers extra-européens, seuls Singapour, Hong-Kong et le Japon n'ont pas encore imposé d'exigences particulières à leurs établissements d'importance systémique, ce qui s'explique sans doute par le fait que la crise les a relativement épargnés.

2.3 Réglementation nationale depuis 2008

En novembre 2008 déjà, la CFB avait décidé que les grandes banques devraient augmenter leurs fonds propres à l'horizon 2013 et adopter un ratio de levier financier (*leverage ratio*). Elle avait également convenu avec elles d'un nouveau régime des liquidités – entré en vigueur le 30 juin 2010 –, car la capacité de résistance des grandes banques dépend non seulement de leurs fonds propres, mais encore d'une dotation adéquate en liquidités. De plus, une révision de l'ordonnance sur les fonds propres (OFR) a pris effet le 1^{er} janvier 2011. Elle prévoit l'application des premières prescriptions de renforcement de la couverture en fonds propres adoptées par le CBCB suite à la crise financière et économique ainsi que celle des principales normes optimisées de l'UE relatives à la répartition des risques.

3 Propositions de réformes

3.1 Policy mix

Le projet mis en consultation propose quatre mesures clés, qui ont été évaluées – tant isolément qu’en tenant compte de leurs interactions – selon des critères de sélection déterminés⁷. Les mesures prévues remplissent largement ces critères.

En ce qui concerne les *fonds propres*, le projet de loi présente un concept global, dont le noyau dur est constitué de trois composantes de fonds propres destinées à renforcer de manière significative la responsabilité des banques d’importance systémique: l’exigence minimale est celle qui doit être au moins satisfaite pour avoir l’autorisation d’assurer la marche ordinaire des affaires; le volant de sécurité permet aux banques d’absorber des pertes sans passer au-dessous du niveau de l’exigence minimale et, partant, sans devoir suspendre la marche ordinaire de leurs affaires; enfin, la composante progressive entend garantir que les banques dont l’importance systémique s’accroît augmentent aussi leur capitalisation, de manière à ce qu’elles disposent de la marge de manœuvre financière nécessaire pour surmonter les crises en appliquant un plan d’urgence préparé à l’avance.

Les *exigences en matière de liquidités* garantissent que les banques trop grandes pour être mises en faillite disposent, en temps de crise, de liquidités suffisantes durant une période appropriée, c’est-à-dire jusqu’à ce que les mesures prises pour assurer le maintien des fonctions bancaires d’importance systémique prennent effet.

Les mesures relatives à la *répartition des risques* ont pour but principal de réduire les interdépendances au sein du secteur bancaire, en particulier la dépendance des banques ordinaires à l’égard des banques d’importance systémique et, partant, le risque de contagion en cas de crise.

Les *mesures organisationnelles* visent, d’une part, à garantir le maintien des fonctions d’importance systémique (notamment les opérations de paiement, de dépôt et de crédit) en cas d’insolvabilité d’une banque trop grande pour être mise en faillite et, d’autre part, à permettre l’assainissement ou la liquidation du reste de la banque.

Comme le montre en détail le rapport explicatif relatif au projet mis en consultation, les exigences en matière de fonds propres, de liquidités et d’organisation (policy mix) sont étroitement corrélées: si le ratio de fonds propres de la banque tombe au-dessous d’un certain seuil considéré comme critique, le plan d’urgence prévu se déclenche, garantissant ainsi le maintien des fonctions d’importance systémique. De plus, les emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions (*contingent convertible bonds*, CoCo) sont convertis, ce qui augmente les fonds propres de base

⁷ Par ex. réduction des risques, neutralité concurrentielle et simplicité; cf. le rapport explicatif relatif au projet mis en consultation, chapitre 1.4.2, p. 12 ss.

de haute qualité (*common equity*)⁸. Ainsi, la banque dispose toujours d'une dotation en capital suffisante pour mettre en œuvre le plan d'urgence. Les CoCo sont donc un élément essentiel du renforcement des fonds propres. On en distingue deux types: d'une part, les CoCo présentant un seuil de conversion (*trigger*) de 7 % des actifs pondérés en fonction des risques et servant de volant de capital complémentaire; d'autre part, les CoCo avec un seuil de conversion de 5 % des actifs pondérés en fonction des risques et destinés, en cas de menace d'insolvabilité, à assurer – en sus des réserves de liquidités obligatoires et comme indiqué plus haut – la réserve de capital nécessaire pour financer le maintien des fonctions d'importance systémique.

3.2 Mesures de soutien

Réglementation des bonus: si, malgré l'application des exigences particulières du droit de la surveillance, une banque d'importance systémique se voit accorder une aide financière de l'Etat, le projet de loi prévoit que le Conseil fédéral ordonne en même temps des mesures concernant le système de rémunération de la banque, applicables pendant toute la période durant laquelle le soutien est accordé. Le Conseil fédéral peut par exemple interdire totalement la composante variable du salaire tant que la banque concernée bénéficie de l'aide publique ou ordonner une adaptation du système de rémunération. Des dispositions légales de limitation des rémunérations variables dans les banques bénéficiant d'une aide publique ont d'ores et déjà été adoptées ou sont en préparation dans la plupart des grandes places financières comparables à celle de la Suisse. Ces dispositions vont d'un impôt spécial grevant les bonus (France, Royaume-Uni) à un plafonnement formel des salaires (Allemagne), en passant par l'interdiction de percevoir des bonus (Pays-Bas, Norvège) ou des restrictions concernant les modalités des bonus. Si l'on reprenait, à titre de norme minimale, la réglementation prévue par l'UE en matière de rémunération, les établissements financiers soutenus par l'Etat ne pourraient verser de bonus qu'avec l'accord de l'autorité de surveillance financière. Parmi les places financières importantes, seules celles de Hong-Kong, Singapour et des Emirats arabes unis ne disposeraient alors pas de base légale régissant la limitation des rémunérations en cas d'intervention de l'Etat en faveur d'établissements financiers.

Les principes de rémunération édictés par le CSF en automne 2009 sont déjà largement appliqués. La Suisse a même été l'un des premiers pays à mettre les normes correspondantes en vigueur, le 1^{er} janvier 2010, par l'intermédiaire de la circulaire de la FINMA «Systèmes de rémunération», qui s'applique à tous les établissements financiers qui lui sont soumis.

⁸ Les CoCo sont des titres de créance émis par une banque. En cas de survenance d'un événement déterminé (seuil déclencheur ou *trigger*), ils sont convertis en fonds propres ou amortis.

Mesures d'accompagnement fiscales: pour que la conversion des CoCo puisse avoir lieu sans entraves en période de crise, il est indispensable d'améliorer les conditions-cadres fiscales du marché suisse des obligations, en particulier celles s'appliquant aux CoCo. Il faut notamment pouvoir en assurer l'émission en Suisse à des conditions concurrentielles sur le plan international. A cet effet, trois mesures d'accompagnement fiscales sont prévues:

- suppression du droit de timbre d'émission sur les obligations et sur les papiers monétaires;
- exonération du droit de timbre d'émission sur les droits de participation résultant de la conversion de CoCo;
- passage du principe du débiteur à celui de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé sur les rendements des obligations et des papiers monétaires.

3.3 Mesures abandonnées⁹

Parmi les autres mesures discutées et en partie appliquées au niveau international, certaines ont été abandonnées dans le projet de loi parce qu'elles n'étaient pas susceptibles d'entraîner une réduction des risques ou parce qu'elles pouvaient être remplacées par d'autres mesures moins contraignantes pour les banques concernées.

En particulier, les dispositions visant le démantèlement des grandes banques ainsi que les restrictions directes concernant leur taille ont été considérées comme trop rigoureuses et inappropriées pour réduire le potentiel de risque et faciliter la liquidation. Les mesures concernant la restriction directe du modèle d'affaires sous la forme d'une limitation des compétences des banques – par ex. interdiction du négoce pour compte propre ou séparation entre opérations pour compte propre et opérations de dépôt – ont aussi été rejetées. On n'a pas retenu non plus les mesures relevant des domaines de la fiscalité et des assurances et visant une répartition équitable des coûts d'une crise des marchés financiers (taxe sur les transactions, taxe directe sur les banques et taxe sur les activités financières). Agir sur les risques en augmentant la pression fiscale limiterait en effet la possibilité des banques d'assurer leur stabilité future par l'augmentation de leur dotation en fonds propres à partir de leurs bénéfices. De plus, l'effet assurance d'un fonds de stabilité peut inciter à prendre davantage de risques (risque moral), tandis que les taxes supplémentaires risquent d'être répercutées sur le prix des prestations bancaires. Enfin, les mesures concernant un partage des risques entre Etats et l'institution d'un double siège pour les entreprises d'importance systémique ont été abandonnées faute de consensus international sur ces solutions à l'heure actuelle.

⁹ Cf. le rapport final de la commission d'experts (2010), p. 50 s et 121 à 142 (en particulier p. 121 à 125).

4 Conséquences économiques des mesures proposées

Le présent chapitre est consacré à l'examen des conséquences économiques de chacune des mesures proposées. En ce qui concerne les mesures clés, le schéma d'analyse est le suivant: présentation de l'objectif et de la fonction de la mesure, exposé des changements de pratiques auxquels s'attendre de la part des acteurs du marché et, enfin, commentaires sur les avantages et sur les coûts de la mesure.

Ne sont cependant pas examinés les effets sur la concurrence résultant de la garantie (explicite) de l'Etat accordée aux banques cantonales. De plus, eu égard aux données disponibles (ou non disponibles), il n'est pas toujours possible de quantifier les effets des mesures.

Dans l'analyse qui suit, on distingue – si possible – deux catégories de banques: les «grandes banques» et les «banques tournées vers le marché intérieur». Il est vrai que l'on ne tient ainsi pas compte de toutes les banques, mais cette approche n'en reste pas moins pertinente aux fins de l'analyse, dans la mesure où les banques étrangères ne jouent qu'un rôle mineur sur le marché suisse du crédit.

Les conséquences économiques des mesures proposées dépendent aussi de l'environnement macroéconomique international, de l'évolution des marchés financiers internationaux et des efforts de régulation déployés à l'étranger. Ces derniers étant toujours en cours, il est difficile d'en prévoir la portée, de sorte qu'il est également difficile de se prononcer sur les questions de compétitivité. Les explications qui suivent sont à considérer à la lumière de ces remarques préliminaires.

4.1 Fonds propres

4.1.1 Objectif et fonction

Les exigences en matière de fonds propres inscrites dans le projet de réglementation *too big to fail* visent à accroître la capacité de résistance des banques d'importance systémique et à faciliter la gestion des crises, tout en incitant les banques en question à réduire leur importance systémique.

Ces trois objectifs – augmentation de la capacité de résistance, facilitation de la gestion des crises et incitation à réduire l'importance systémique – se reflètent dans la structure des exigences prévues en matière de fonds propres.

Ces exigences font dépendre la dotation en fonds propres du montant des actifs pondérés en fonction des risques. Elles fixent en outre un plafond à l'endettement des banques, défini, de manière simplifiée, en termes de fonds propres minimaux par rapport au total du bilan. Les exigences applicables dépendent donc du niveau des fonds propres et de la valeur des actifs pondérés en fonction des risques.

- Les *fonds propres* sont définis comme le capital propre de base, «de haute qualité», destiné à absorber les pertes (*common equity*). Cette définition fait partie des leçons tirées de la crise actuelle, dans la mesure où il s'est avéré que les instruments dits hybrides (titres de créance convertibles en fonds propres dans certaines circonstances) imputés jusqu'ici aux fonds propres n'ont pas ou quasiment pas absorbé de pertes.
- Les *actifs pondérés en fonction des risques* permettent de mesurer la taille d'une banque en prenant en considération les risques auxquels elle est exposée. Des facteurs de pondération du risque sont attribués aux postes du bilan: plus le risque est important, plus le facteur de pondération est élevé.
- Un ratio de levier financier est indispensable pour atténuer les éventuels risques découlant de la marge d'incertitude inhérente à l'estimation des risques et au calcul des actifs pondérés en fonction des risques effectués en interne, ainsi que pour contrer les risques imprévisibles.

Le tableau 1 donne un aperçu schématique du bilan d'une banque, avec quelques exemples d'actifs et de passifs. Le présent chapitre tente en outre d'expliquer le concept de facteur de pondération du risque et de mettre en évidence la logique à laquelle obéit la prise en compte simultanée d'exigences de fonds propres pondérées et non pondérées en fonction des risques.

Tableau 1: Présentation schématique du bilan

Actifs (avoirs) en CHF	Passifs (dettes) en CHF
100 (Crédit à des entreprises suisses avec solvabilité de premier ordre, facteur de pondération du risque 0 %)	50 Dettes à long terme (emprunts)
100 (Actions d'une banque étrangère, facteur de pondération du risque 50 %)	200 Dépôts d'épargne
100 (Négoce d'un produit financier exotique, facteur de pondération du risque 100 %)	50 Fonds propres (capital-actions)
Total: 300	Total: 300

Source: propre présentation

Explication relative au tableau 1: les valeurs marquées en rouge servent à calculer le ratio de levier financier.

Ce bilan schématisé permet de faire toute une série d'observations caractéristiques:

- les avoirs tels que les crédits aux entreprises ou les investissements dans des produits financiers sont financés principalement par des dettes et, dans une moindre mesure, par les fonds propres. Dans notre exemple, le total des avoirs de 300 francs est financé par 250 francs de dettes et par 50 francs de fonds propres (capital-actions);
- dans la réalité, le rapport entre les fonds propres et le total du bilan est encore plus disproportionné: à la fin du quatrième trimestre 2010, les fonds propres du Credit Suisse s'élevaient à 33 milliards de francs pour un total de bilan de quelque 1032 milliards. Chez UBS, les fonds propres se chiffraient à environ 47 milliards de francs et le total du bilan à 1317 milliards;
- le total du bilan n'est pas un indicateur pertinent du risque économique pesant effectivement sur les investissements d'une banque et sur les crédits qu'elle accorde. Le concept de facteur de pondération du risque vise à en tenir compte;
- dans notre bilan schématisé, il apparaît clairement que le risque inhérent à un investissement dans un produit financier exotique (facteur de pondération 100 %) est plus élevé que celui pesant sur un investissement dans une action (facteur 50 %) ou sur un crédit accordé à un débiteur de premier ordre (facteur 0 %). Ainsi, le total de tous les avoirs pondérés en fonction du risque économique s'élève à seulement 150 francs ($100 \% * 100 + 50 \% * 100 + 0 \% * 100$) au lieu des 300 francs correspondant au total du bilan non pondéré;
- comparons également avec la réalité: à la fin du quatrième trimestre 2010, les actifs pondérés en fonction des risques du Credit Suisse s'élevaient à 219 milliards de francs et ceux d'UBS à 199 milliards. C'est donc beaucoup moins que leur total de bilan non pondéré, qui était de 1032 milliards pour le Credit Suisse et de 1317 milliards pour UBS;
- les exigences de fonds propres dépendent du rapport entre les fonds propres et les actifs pondérés en fonction des risques. Il faut souligner à cet égard que les nouvelles prescriptions du CBCB en matière de fonds propres (Bâle 2.5) – en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2011 – vont entraîner une augmentation marquée des actifs pondérés en fonction des risques, suite notamment au relèvement des facteurs de pondération des opérations hors bilan. Ce relèvement fait aussi partie des leçons de la crise. Les banques ont jusqu'à fin 2011 pour publier leurs actifs pondérés en fonction des risques selon les règles de Bâle 2.5;
- l'attribution des facteurs de pondération du risque a lieu, d'une part, selon des modèles de risque internes aux banques et, d'autre part, selon une approche standardisée prescrite par le CBCB. Les deux méthodes présentent des imper-

fections et peuvent manquer de précision;

- c'est pourquoi on tient compte également, à titre d'exigence complémentaire en matière de fonds propres, du rapport entre les fonds propres et le total du bilan non pondéré (ratio de levier financier). Dans le bilan schématisé ci-dessus, ces deux grandeurs sont marquées en rouge. Ainsi, au cas où les facteurs de pondération du risque ne refléteraient pas ou ne refléteraient qu'insuffisamment les risques économiques effectifs, un certain montant minimal de fonds propres serait néanmoins assuré.

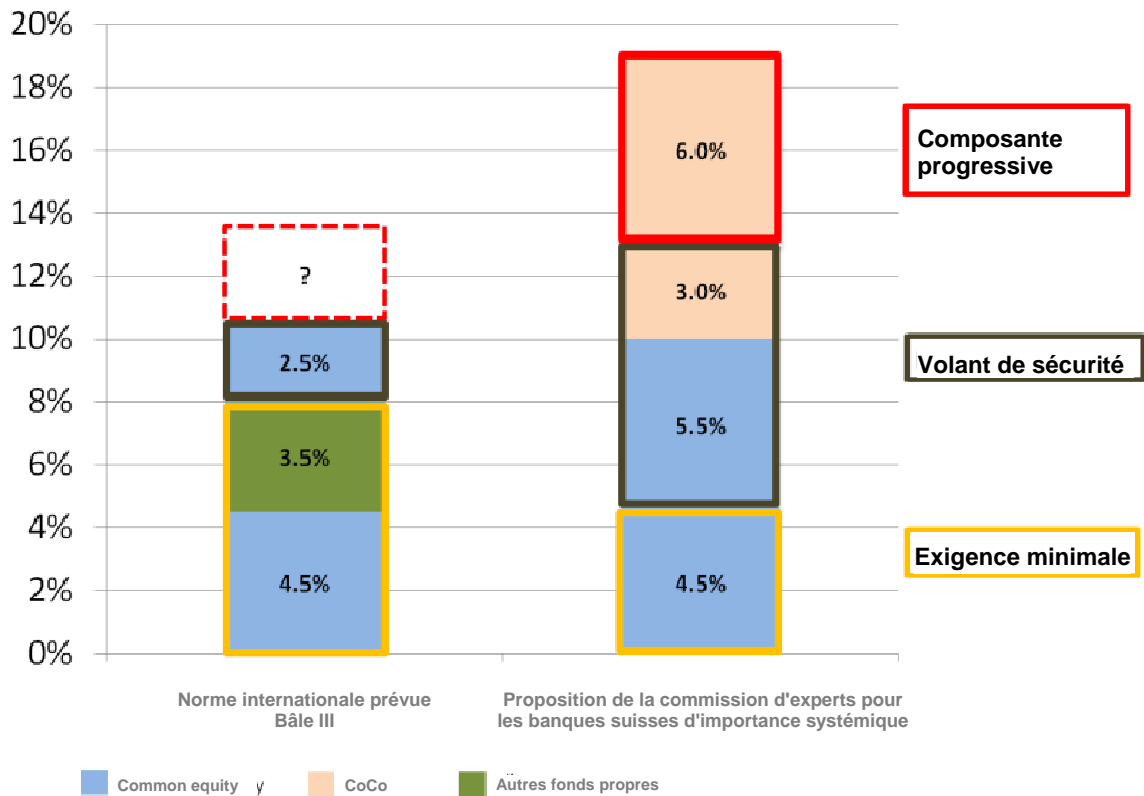
Les exigences en matière de fonds propres inscrites dans le projet de loi comprennent les trois composantes ci-dessous, illustrées à la figure 1:

- *Exigence minimale*: stock de capital minimal nécessaire pour garantir la marche ordinaire des affaires. Descendre au-dessous de ce niveau n'est pas admis. L'exigence minimale est conforme aux normes internationales et correspond à 4,5 % des actifs pondérés en fonction des risques.
- *Volant de sécurité*: réserve tampon destinée à amortir les pertes. Lorsqu'elle réalise des bénéfices, la banque est tenue de constituer, puis de maintenir son volant de sécurité. Si elle essuie au contraire des pertes, elle a le droit de descendre temporairement au-dessous de la valeur cible du volant de sécurité. Le cas échéant, elle est tenue de le reconstituer dès que sa situation bénéficiaire se rétablit. Le volant de sécurité correspond à 8,5 % des actifs pondérés en fonction des risques et sert à absorber les pertes sans que les fonds propres tombent sous le niveau de l'exigence minimale. Le volant de sécurité peut inclure une part maximale de trois points de pourcentage constituée de CoCo à seuil élevé (7 %).
- *Composante progressive*: composante de fonds propres augmentant avec l'importance systémique de la banque. Les indicateurs de l'importance systémique sont la part de marché de la banque en Suisse et le total de son bilan non pondéré. Compte tenu des parts de marché et des totaux de bilan actuels des grandes banques, leur composante progressive s'élèverait aujourd'hui à environ 6 % de leurs actifs pondérés en fonction des risques¹⁰. Si la part de marché ou le total du bilan recule, la composante progressive diminue¹¹. De plus, si la banque prend des mesures organisationnelles propres à réduire les conséquences négatives d'une insolvabilité, une remise sur les fonds propres lui est accordée. La composante progressive doit être entièrement constituée de CoCo à seuil bas (5 %).

¹⁰ Les grandeurs de référence utilisées pour le calibrage des exigences en matière de fonds propres et pour ce calcul de la composante progressive (6 % des actifs pondérés en fonction des risques) sont les totaux de bilan et les parts de marché des banques au moment de l'établissement du rapport d'experts *too big to fail*. Cf. le rapport final de la commission d'experts (2010), p. 33 s.

¹¹ Cf. le rapport final de la commission d'experts (2010), p. 33 s.

Figure 1: Les trois composantes des exigences en matière de fonds propres



Source: Rapport explicatif du 22 décembre 2010 relatif au projet mis en consultation, p. 8.

Explication relative à la figure 1: les pourcentages indiqués expriment le rapport entre les fonds propres et les actifs pondérés en fonction des risques.

4.1.2 Changements de pratiques possibles

Grandes banques

Il est en principe possible que les banques d'importance systémique réagissent au relèvement des exigences en matière de fonds propres en augmentant leurs taux d'intérêt appliqués au crédit ou, à l'extrême, en réduisant l'octroi de crédits en Suisse. Une hausse sensible des taux paraît toutefois improbable, d'autant que les opérations de crédit sont une source de revenus régulière pour les banques d'importance systémique et qu'il s'agit d'une activité où elles sont en concurrence avec les autres banques, auxquelles les nouvelles prescriptions relatives aux fonds propres ne s'appliquent pas. La forte concurrence semble d'ailleurs avoir déjà entraîné un recul des marges d'intérêts pour toutes les catégories de banques (grandes banques et banques tournées vers le marché intérieur), sur fond de croissance de l'encours total des crédits. Enfin, il n'est pas exclu que les grandes banques accep-

tent un nouveau recul de leurs marges d'intérêts afin de préserver leur potentiel de ventes croisées¹².

Si elle se confirmait, la réduction – théoriquement possible – de l'offre de crédit des grandes banques sur le marché intérieur devrait être au moins partiellement compensée par les autres banques, même si les grandes banques occupent une position nettement dominante dans certains segments partiels, comme les crédits non garantis aux entreprises ou les crédits spéciaux destinés par exemple au financement du commerce et des exportations. Il est donc possible que le durcissement des exigences en matière de fonds propres ait un coût économique dans ces segments durant la phase transitoire. Les délais de transition prévus pour la constitution des capitaux requis devraient cependant permettre d'éviter un éventuel renchérissement de ces crédits ainsi que tout goulot d'étranglement. Quant à une diminution de l'offre de crédit à l'économie dans son ensemble, elle paraît improbable en raison de la forte concurrence régnant dans le secteur.

Par ailleurs, étant donné que les nouvelles prescriptions du CBCB relatives aux fonds propres (Bâle 2.5) entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011 prévoient des facteurs de pondération du risque plus élevés pour les positions du portefeuille de négoce et les opérations hors bilan, il faut s'attendre à ce que les grandes banques prennent des mesures dans ce domaine. Les adaptations qui en découleront sont indépendantes des propositions du projet de modification de la LB.

Banques tournées vers le marché intérieur

Les banques tournées vers le marché intérieur ne sont pas concernées par les nouvelles exigences en matière de fonds propres prévues dans le projet de loi. Or, elles sont en forte concurrence avec les grandes banques. Si les nouvelles exigences amenaient ces dernières à relever leurs taux de crédit, cela compenserait le désavantage concurrentiel dont souffrent actuellement les banques tournées vers le marché intérieur par rapport aux grandes banques, en raison de la distorsion de la concurrence due au fait que celles-ci sont trop grandes pour être mises en faillite. L'intense concurrence que se livrent les banques tournées vers le marché intérieur et les grandes banques laisse supposer que les premières compenseraient une éventuelle diminution de l'offre de crédit des secondes.

Ménages et entreprises

Les ménages et les entreprises pourraient certes voir leurs coûts augmenter si les grandes banques relevaient leurs taux de crédit, mais, comme nous l'avons déjà souligné, ce scénario est peu probable au vu de la forte concurrence qui règne sur le

¹² Cf. aussi le chapitre 4.1.4 sur les coûts pouvant résulter des nouvelles prescriptions sur les fonds propres.

marché national. Le cas échéant, des coûts de crédit plus élevés pourraient amener les ménages et les entreprises à examiner d'autres possibilités de financement, éventuellement auprès de la concurrence, ou à reporter leurs investissements. De nombreuses grandes entreprises pourraient en outre envisager de se refinancer sur le marché des capitaux. Quant aux petites et moyennes entreprises (PME; effectif inférieur à 250 collaborateurs), seules environ 30 % d'entre elles ont recours à des crédits bancaires¹³. Soulignons enfin que les mesures fiscales prévues faciliteront l'accès direct des entreprises au marché des capitaux.

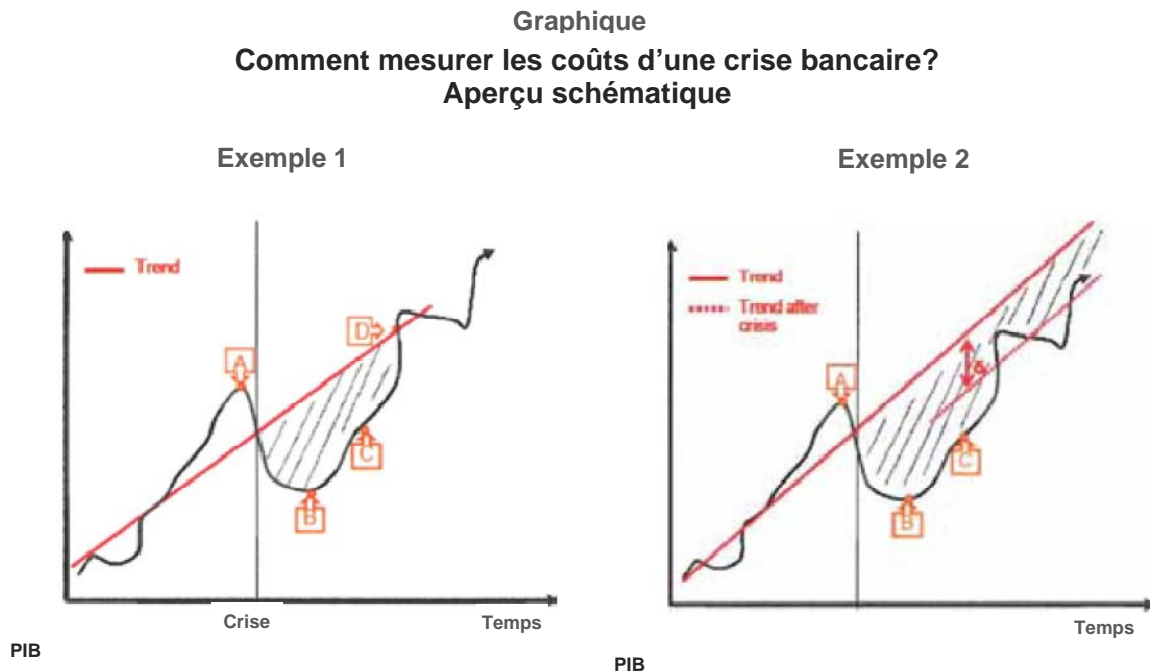
4.1.3 Avantages

L'application d'exigences plus strictes en matière de fonds propres présente l'avantage de diminuer la probabilité que des banques d'importance systémique fassent faillite et, par conséquent, que tout le système bancaire entre en crise. Or, toute crise bancaire a des répercussions négatives sur l'économie réelle, avec pour conséquences une forte baisse du PIB et une nette augmentation du chômage. Le retour à une croissance économique «normale» prend ensuite beaucoup de temps. L'avantage ci-dessus se mesure donc à long terme.

La figure 2 présente schématiquement la manière dont on peut mesurer l'avantage résultant de la diminution de la probabilité d'une crise du système bancaire. L'exemple 1 se réfère à une crise bancaire n'ayant qu'un effet temporaire sur le PIB, l'exemple 2 à une crise dont l'effet sur le PIB est durable.

¹³ Source: M.I.S. Trend (2009) et M.I.S. Trend (2010).

Figure 2: Avantage de la diminution de la probabilité d'une crise du système bancaire



Point A: point haut du cycle conjoncturel avant la crise. Point B: point bas conjoncturel après la crise. Point C: croissance du PIB après la crise équivalant pour la première fois à la croissance tendancielle avant la crise. Point D: niveau du PIB égal au niveau antérieur à la crise.

Source: CBCB, CSF: *An assessment of the long-term impact of stronger capital requirement*. Basel Committee on Banking Supervision, August 2010.

Dans l'exemple 1, la crise bancaire (dont le début est représenté par la ligne verticale) est suivie, à partir du point le plus bas de la courbe du PIB (point B), d'une période de très forte croissance qui ramène le PIB dans l'axe de croissance qu'il avait avant la crise (point D). Les coûts de la crise sont représentés par la surface hachurée, délimitée par l'évolution effective du PIB et par celle qu'il aurait probablement eue sans la crise (droite tendancielle rouge). Cette surface rend compte de la perte subie par le PIB comparativement à la situation qui aurait prévalu si la crise n'avait pas eu lieu.

Dans l'exemple 2, la crise bancaire est suivie d'une période de croissance de même intensité qu'avant la crise, représentée par la petite ligne rouge (croissance tendancielle après la crise). La chute du niveau de l'axe de croissance n'est donc jamais rattrapée: la crise réduit durablement le PIB. L'ampleur de la réduction est désignée par la lettre grecque δ (delta).

Dans chacun des exemples de la figure 2, les coûts cumulés de la crise sont illustrés par la surface hachurée. Les expériences internationales en matière de crises bancaires montrent que dans les cas où l'effet sur le PIB n'a été que temporaire (exemple 1), les coûts cumulés se sont élevés en moyenne à environ 20 % du PIB anté-

rieur à la crise (ligne verticale). Si l'effet s'est au contraire fait durablement sentir, les coûts cumulés ont atteint en moyenne 150 % du PIB d'avant la crise.

Il ressort également des expériences internationales que le bénéfice à long terme résultant de la diminution de la probabilité d'une crise est plus important que les coûts potentiels susceptibles d'intervenir principalement durant la phase de transition vers la nouvelle réglementation sous la forme d'une augmentation des coûts de refinancement des banques régulées (cf. le chapitre 4.1.4 sur les coûts). On estime que ce bénéfice net correspond à un montant compris entre 1 % et 2 % du PIB¹⁴. Cette estimation ne tient toutefois pas compte des données de la dernière crise, particulièrement sévère.

En ce qui concerne la Suisse, Geier (2011)¹⁵ montre que des chocs économiques comme celui provoqué par la récente crise financière peuvent avoir des répercussions permanentes sur le PIB du pays. Il n'est cependant pas possible de quantifier avec précision les effets de cette crise sur la Suisse.

Des fonds propres accrus pourraient contribuer en outre à atténuer la gravité d'une crise bancaire, offrant ainsi un avantage encore plus important. Cet effet n'a jusqu'ici jamais été pris en considération dans les études quantitatives. De plus, les études mentionnées plus haut ne tiennent pas compte du fait que dans les crises passées, on a également pris des mesures de soutien relevant des politiques fiscale et monétaire. Or, le durcissement des exigences en matière de fonds propres est de nature à réduire au moins partiellement le coût de ces mesures, ce qui tend à augmenter encore l'avantage résultant de ce durcissement.

Par ailleurs, les exigences plus sévères en matière de fonds propres se traduiront par une capacité de résistance accrue du système bancaire helvétique, ce qui devrait contribuer à renforcer à la fois la réputation et la compétitivité de la place financière suisse à l'échelle internationale. Cet effet devrait jouer un rôle important surtout dans le domaine de la gestion de fortune, comme les informations disponibles à ce jour sur l'afflux net de nouveaux capitaux en 2010 semblent le confirmer.

Enfin, les mesures proposées atténuent les distorsions de la concurrence entre les banques d'importance systémique et les autres. Elles ont donc un effet correcteur, contribuant ainsi à mettre toutes les banques sur un pied d'égalité. L'élimination des distorsions facilite en outre le jeu de la libre concurrence, ce qui se traduit généralement, d'une part, par une augmentation des innovations et, d'autre part, par une baisse des coûts et un recul des marges. Ces effets sont positifs pour les entrepri-

¹⁴ Le CBCB et le CSF ont présenté deux études sur les avantages et les coûts macroéconomiques de prescriptions plus sévères en matière de dotation en capital et de liquidités. La première détermine le bénéfice net à long terme de telles prescriptions (CBCB et CSF (2010a)) et la seconde est centrée sur les coûts macroéconomiques supportés pendant la phase de transition vers les prescriptions plus rigoureuses (CBCB et CSF (2010b)).

¹⁵ Geier, Alain (2011).

ses, en particulier pour les petites entreprises, qui ne se financent généralement pas sur le marché des capitaux.

4.1.4 Coûts

Le présent chapitre se limite à identifier les coûts liés à l'augmentation des fonds propres, autrement dit les coûts pouvant résulter de l'adaptation des banques concernées aux nouvelles exigences inscrites dans le projet de loi. Pour un examen plus large des interactions entre les prescriptions en matière de fonds propres et le système fiscal dans la perspective d'un équilibre à long terme ainsi que du processus d'adaptation à ce nouvel équilibre, nous renvoyons à l'annexe 1.

Coûts pour l'économie

a) Incidences sur l'octroi de crédits en Suisse

Le durcissement des prescriptions relatives aux fonds propres n'entraînera de coûts pour l'économie que si les banques répercutent l'éventuelle augmentation de leurs coûts de refinancement sur la clientèle, par exemple en relevant les taux de crédit. Selon l'étude du CBCB et du CSF mentionnée plus haut, une augmentation de la part des fonds propres d'un point de pourcentage en moyenne internationale peut entraîner un relèvement d'environ 0,15 % des taux de crédit. Ce chiffre ne tient cependant pas compte d'éventuels changements de pratiques des banques ou d'autres acteurs du marché, qui pourraient s'opposer à une répercussion de l'intégralité des coûts sur la clientèle. De plus, cette estimation se fonde sur le postulat que le durcissement des prescriptions relatives aux fonds propres vaut pour toutes les banques du pays.

Sur le marché suisse du crédit, on ne peut exclure que les banques concernées ne tentent de répercuter l'augmentation de leurs coûts de financement sur leurs clients. A l'extrême, il pourrait en résulter une diminution de l'octroi de crédits et, partant, un ralentissement de la croissance du PIB. Le tableau 2 présente un aperçu de la demande de crédits en Suisse.

Tableau 2: Encours des crédits en Suisse

	Total		Hypothèques		Autres crédits		Limites	
	Mrd CHF	Δ en %	Mrd CHF	Δ en %	Mrd CHF	Δ en %	Mrd CHF	Δ en %
Entreprises privées	225,8	4,5	164,4	7,5	61,5	-2,7	308,1	6,1
dont PME	206,3	5,4	158,8	7,8	47,5	-1,7	273,8	6,1
dont grandes entreprises	19,5	-4,7	5,5	-0,8	14,0	-6,1	34,3	6,5
Ménages	596,6	3,8	564,6	4,1	32,0	-0,5	634,9	3,8

Source: BNS (fin octobre 2010)

Explication relative au tableau 2: la dernière colonne à droite indique les limites de crédits relatives à chaque secteur. Les autres colonnes renseignent sur les crédits effectivement accordés dans le cadre de ces limites. La lettre grecque Δ (delta) correspond au taux de croissance annuel entre fin octobre 2009 et fin octobre 2010.

Cependant, sur le marché suisse du crédit, qu'il s'agisse de crédits hypothécaires ou de crédits aux entreprises, les banques trop grandes pour être mises en faillite sont exposées à l'intense concurrence des autres banques qui, n'étant pas d'importance systémique, ne sont pas concernées par la nouvelle législation. Répercuter les coûts dans ces conditions est plus difficile¹⁶. De plus, pour éviter que leur part de marché – environ un tiers du total du marché suisse du crédit – et le potentiel de ventes croisées qui en résulte ne diminuent, les deux banques suisses trop grandes pour être mises en faillite doivent être prêtes à accepter un recul de leurs marges. Enfin, même si elles réduisaient leur offre de crédit, la demande pourrait continuer d'être satisfaite par les autres banques, qui compenseraient la diminution.

Le tableau 3 présente un aperçu des parts de marché des grandes banques dans les opérations de crédit en Suisse.

¹⁶ Cf. aussi l'annexe 1 sur le théorème de Modigliani-Miller.

Tableau 3: Parts de marché des grandes banques (GB) sur le marché suisse du crédit

	Etat de l'utilisation en milliards de CHF		
	Total	Hypothèques	Autres crédits
Total Suisse	822,4	728,9	93,5
Part de marché GB	33%	32%	40%
Ménages	596,6	564,6	32,0
Part de marché GB	33%	33%	34%
PME	206,3	158,8	47,5
Part de marché GB	34%	28%	46%
Grandes entreprises	19,5	5,5	14,0
Part de marché GB	33%	32%	33%

Source: BNS (fin octobre 2010)

Les mesures d'accompagnement fiscales devraient se traduire quant à elles par une diminution des coûts sur le marché suisse des capitaux. Cette forme de financement devrait ainsi gagner en attrait – au moins pour les grandes entreprises – par rapport aux crédits bancaires, dont la demande pourrait alors reculer.

Une diminution à long terme des possibilités de financement des entreprises par des fonds de tiers paraît donc improbable. De plus, le fait que près de 70 % des PME suisses ne disposent d'aucun crédit bancaire (cf. ci-dessus) tend à indiquer que le rapport entre le durcissement des prescriptions relatives aux fonds propres des banques trop grandes pour être mises en faillite, l'encours des crédits et les variations du PIB est relativement ténu, du moins en Suisse.

b) Incidences sur la compétitivité et sur la création de valeur

Il est possible que pendant la phase de transition, autrement dit durant la période de mise en œuvre des nouvelles prescriptions, les banques d'importance systémique suisses supportent des coûts plus élevés que leurs homologues à l'étranger, ce qui pourrait les amener à perdre en compétitivité dans certains secteurs d'activité. Cela dépendra cependant de l'évolution des discussions au niveau international – en particulier au sein du CSF et du G20 – et des changements qui en résulteront dans la réglementation applicable aux établissements *too big to fail* étrangers concurrents des établissements helvétiques. Il est vrai qu'au premier abord, les exigences en ma-

tière de fonds propres prévues à hauteur de 19 % dans le projet de loi paraissent relativement élevées par rapport à celles de l'accord de Bâle III (10,5 %). Il faut cependant relever que du point de vue méthodologique, aux 10,5 % de l'accord de Bâle III ne correspondent que 13 % des exigences proposées dans les nouvelles prescriptions suisses. Les 6 % de fonds propres complémentaires exigés sous la forme de CoCo ne sont prévus qu'à titre de supplément spécial pour SIFI, dont le CBCB et le CSF n'ont pas encore définitivement fixé la hauteur¹⁷. Il faut également souligner que la hauteur totale des exigences dépend fortement de la composante progressive et peut donc être influencée par les banques d'importance systémique elles-mêmes (cf. la figure du chapitre 4.1.1). Ainsi, au cas où les exigences de fonds propres à hauteur de 19 % nuiraient à leur compétitivité à long terme, ces banques pourront toujours réduire la composante progressive de leurs fonds propres en redimensionnant à la baisse ou en vendant certains de leurs secteurs d'activité. Il en résultera simultanément une diminution de leur importance systémique, ce qui s'inscrit dans les objectifs du projet de loi. A noter que si une banque d'importance systémique était ainsi amenée à redimensionner certaines de ses unités d'affaires, on peut présumer qu'en raison de la position relativement forte de la place financière suisse, l'essentiel de la valeur ajoutée créée par ces unités ne quitterait pas le pays. Le projet de loi permet en outre aux grandes banques suisses de financer une part de leurs fonds propres au moyen de CoCo, ce qui devrait atténuer l'augmentation des coûts résultant du relèvement des fonds propres (cf. l'annexe 1).

Si l'on considère maintenant la place financière dans son ensemble, les coûts ci-dessus occasionnés aux banques d'importance systémique doivent être encore relativisés. En effet, en contribuant à la stabilité du système, les mesures proposées vont accroître la confiance des investisseurs, ce qui peut représenter un avantage comparatif certain en termes de compétitivité internationale. La stabilité accrue et le risque de crise bancaire réduit devraient en effet augmenter l'attrait de la place financière suisse à long terme.

Cette évolution devrait aussi se répercuter positivement sur le revenu de l'économie suisse et sur l'emploi et contrebalancer ainsi les éventuels effets négatifs à court terme des mesures proposées. Enfin, la correction partielle de la distorsion de la concurrence due au risque moral permettra une allocation plus efficace des ressources productives, contribuant ainsi à augmenter la création de valeur par l'économie.

¹⁷ La discussion porte sur un supplément pour G-SIFI compris entre 1 % et 3 % des actifs pondérés en fonction des risques.

Coûts pour les banques

Dans le processus d'adaptation des banques, l'acquisition de fonds propres complémentaires entraînera une augmentation des coûts de financement, car la baisse de la prime de risque (effet de prix) ne suffira pas à compenser entièrement les attentes de rendement accrues des nouveaux bailleurs de capitaux propres (effet de substitution). De plus, n'étant pas neutres en matière de financement, les impôts seront aussi un facteur d'augmentation des coûts, car le financement par émission d'actions, c'est-à-dire par émission de nouveaux fonds propres, est le moyen de financement le plus imposé et donc le plus coûteux¹⁸.

Le nouvel instrument de financement que sont les CoCo aura par contre un effet modérateur sur les coûts. S'agissant de l'impôt sur le bénéfice, les coûts résultant de nouveaux capitaux propres ne sont pas déductibles. Avec les CoCo, en revanche, l'assiette de cet impôt rétrécit non seulement par le jeu de la composante des intérêts, mais également grâce au fait que la prime des actions payée aux investisseurs¹⁹ est aussi déductible à titre de charges. De plus, les CoCo ne sont grevés ni du droit de timbre d'émission, ni de l'impôt sur le capital. Enfin, pour les investisseurs privés suisses, le revenu des CoCo n'est que partiellement imposable, car la prime des actions constitue un gain en capital exonéré d'impôt.

4.2 Liquidités

4.2.1 Objectif et fonction

Un nouveau régime des liquidités est en vigueur depuis le 30 juin 2010 pour les deux grandes banques. Les nouvelles prescriptions découlent d'un constat dressé depuis un certain temps: l'ancien régime des liquidités ne pouvait plus garantir la résistance aux crises requise des grands groupes bancaires opérant au niveau international. Ces dispositions tiennent également compte du fait que les liquidités dépendent de plus en plus de quelques acteurs significatifs du marché, en raison de l'évolution de ce dernier au cours des dix dernières années et de l'accroissement correspondant des risques de contagion²⁰.

La principale amélioration tient à l'introduction de nouvelles hypothèses relatives à une crise des liquidités, les postulats retenus par les précédentes dispositions en la

¹⁸ Cf. l'annexe 1.

¹⁹ Les CoCo peuvent être considérés comme des produits combinés, comprenant une obligation produisant des intérêts et une opération «Stillhalter», à savoir la vente d'une option put.

²⁰ L'importance croissante du financement de gros (*wholesale funding*) en est la cause: au lieu de s'appuyer sur les dépôts des investisseurs privés, les banques se refinancent à court terme de plus en plus sur le marché financier, auprès de contreparties institutionnelles telles que d'autres établissements bancaires, des banques centrales, des fonds du marché monétaire ou des fonds de pension.

matière s'étant révélés trop modestes pour les grandes banques avant et pendant la récente crise financière. De plus, les postes hors bilan sont désormais pris en compte et des exigences qualitatives ont été fixées pour la gestion des liquidités (par ex. exigences pour la gouvernance, telles que compétences, controlling et reporting, ainsi que pour les systèmes de mesure et de gestion des risques de liquidités).

Le nouveau concept, qui comprend des obligations de reporting détaillées et standardisées aux autorités de surveillance, vise à garantir, grâce à un scénario de crise extrême défini par la BNS et la FINMA, l'activité bancaire des deux grandes banques pendant 30 jours, sans aide, avec les entrées et les sorties de fonds auxquelles elles s'attendent. Ce scénario repose sur le postulat suivant: le marché redoute la crise sévère d'une banque et suppose que cette dernière ne pourra plus remplir ses engagements financiers. Il simule également une situation de crise affectant plusieurs banques du marché. Dans ce cas, l'établissement bancaire perd tout accès au financement de gros non garanti, dispose de liquidités très limitées pour les valeurs patrimoniales sur le marché et fait face à une ruée partielle des déposants (*bank run*).

Les banques sont tenues de présenter un volant de sécurité suffisant pour 30 jours afin de décriper la situation et de prendre des contre-mesures adéquates, voire de surmonter la crise. Les lacunes de liquidités, c'est-à-dire les sorties nettes de fonds, doivent être couvertes par des réserves correspondantes dans les tranches d'échéance élaborées à l'aide de projections des flux financiers. Les prescriptions relatives aux liquidités restreignent les possibilités de placement des actifs à disposition pour protéger ces réserves et éviter d'importantes fluctuations de valeur (*haircuts*)²¹, ce qui peut diminuer les recettes. En plus de détenir des actifs très liquides, la banque peut aussi améliorer fortement sa situation en matière de liquidités, par exemple en adaptant la structure de son portefeuille de pensions de titres en fonction des maturités, les avantages liés aux intérêts étant toutefois réduits lors de la conversion des échéances. La durée de 30 jours découle des délais de disponibilité ou de placement en vigueur pour les dépôts librement disponibles²². Toutefois, les formulaires destinés à apporter la preuve des liquidités considèrent également des périodes plus courtes, durant lesquelles l'évolution des liquidités est observée et des exigences appropriées doivent être respectées.

Les nouvelles exigences en matière de liquidités, qui ne s'appliquent jusqu'à présent qu'au niveau du groupe, partent du principe que les vastes possibilités de transfert des valeurs patrimoniales permettent aux banques de compenser les liquidités né-

²¹ Peuvent notamment servir de réserves: le numéraire, les réserves monétaires illimitées d'une banque centrale, les valeurs d'Etat ou les titres garantis par l'Etat, c'est-à-dire les titres de créance de premier ordre des Etats et des banques centrales.

²² Dès qu'un horizon de placement est supérieur à 30 jours, la banque et le déposant concluent généralement une convention prévoyant la résiliation nécessaire du placement. Ainsi, la banque ne craint aucun retrait pendant ce délai ou peut exiger une compensation en cas de résiliation anticipée.

cessaires au sein du groupe, même entre des juridictions différentes. Or la récente crise a démontré que le transfert supposé de liquidités et de valeurs patrimoniales cessibles à court terme n'était pas toujours possible. Des exigences correspondantes ont donc aussi été fixées pour la société mère, afin de protéger les fonctions d'importance systémique et d'éviter des problèmes de liquidités en temps de crise.

4.2.2 Changements de pratiques possibles

Les exigences relatives aux liquidités élaborées en vue de renforcer la stabilité financière tiennent compte des éventuels changements de pratiques et des conséquences pour l'économie suisse. Les mesures prises s'appliquent certes avant les dispositions internationales, notamment celles du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), mais le nouveau régime des liquidités est scrupuleusement conforme aux réflexions internationales destinées à améliorer la stabilité du secteur financier grâce à Bâle III. Il est prévu de le compléter par un ratio de liquidité à long terme (ou *net stable funding ratio*). Eu égard aux spécificités nationales des deux banques d'importance systémique, les normes internationales minimales du CBCB et leur scénario sous-jacent moins conservateur ne peuvent se substituer au régime suisse des liquidités.

4.2.3 Avantages

Avantages pour l'économie

L'avantage du régime suisse des liquidités réside, pour l'essentiel, dans le maintien de l'approvisionnement en liquidités des acteurs économiques, c'est-à-dire dans l'accès illimité aux dépôts, sans lequel aucun trafic des paiements n'est possible. Dès que les acteurs économiques craignent de ne plus pouvoir accéder à leur argent ou en disposer librement, ils tentent de le retirer de la banque concernée. Ce processus peut rapidement développer sa propre dynamique amplificatrice (ruée sur les banques ou *bank run*). Si un établissement bancaire fait en sorte d'avoir des liquidités suffisantes et le communique en respectant les réglementations officielles, il – et avec lui tout le système bancaire – conserve la confiance des déposants en temps de crise. La probabilité d'une ruée sur les banques diminue alors significativement.

La compétitivité des établissements bancaires s'accroît tant que l'application effective du régime des liquidités permet aux grandes banques de disposer d'une réserve de liquidités suffisante, sans aucune aide, même en cas de crise. Les effets de la garantie implicite des liquidités pour les grandes banques sont alors réduits. Dans un cas grave, seule une garantie étatique sauvegarderait de manière satisfaisante les avoirs des déposants concernés auprès des grandes banques, en raison de la faible ampleur de l'assurance des dépôts. De plus, si les établissements bancaires d'importance systémique présentent une réserve de liquidités suffisante, la BNS n'est pas

tenue de leur accorder une aide extraordinaire sous forme de liquidités (rôle de prêteur ultime ou *lender of last resort*), ce qui évite une distorsion de la concurrence vis-à-vis des autres banques. Par ailleurs, la stabilité accrue des établissements bancaires d'importance systémique empêche le risque de resserrement du crédit en temps de crise, car les banques peuvent conserver leur portefeuille d'actifs sans devoir procéder à des diminutions.

Si une grande banque connaît une crise sérieuse, des réserves de liquidités suffisantes confèrent du temps et des moyens financiers pour mettre en œuvre des solutions appropriées visant à préserver les fonctions d'importance systémique. Le nouveau régime des liquidités contribue à réduire la probabilité et la gravité d'une crise et, partant, les coûts supportés par l'économie en cas de crise en raison des pertes fiscales à long terme et d'une réduction massive des emplois.

Avantages pour les banques

Grâce au nouveau régime des liquidités, les banques bénéficient d'une stabilité propre supplémentaire, qu'elles peuvent communiquer aux marchés. Les investisseurs et les agences de notation évaluent dès lors la solvabilité de ces banques sous un jour plus favorable. De plus, cette stabilité accrue réduit, en cas de crise, les coûts supportés par la banque pour surmonter comme il se doit une situation critique sur des marchés illiquides. La banque est alors déchargée d'un problème extrêmement urgent: l'obtention de liquidités. En tenant compte de celles disponibles au niveau du groupe et de la société mère, les banques sont moins sensibles aux aléas liés aux retours de fonds au sein du groupe et en provenance de différentes juridictions.

A long terme, la stabilité accrue et la meilleure protection des fonds permettront probablement aux banques de bénéficier d'une hausse des dépôts et des avoirs de placement et au marché interbancaire de retrouver la stabilité en tant que source de financement fiable. Cet aspect, ajouté à l'augmentation des obligations d'entreprises et d'Etat qui renforce la concurrence sur les marchés de refinancement, accroît la flexibilité des banques en matière de financement. La meilleure évaluation générale à long terme de la solvabilité de la banque et sa notation pourraient déboucher sur une baisse des coûts de financement ou de refinancement.

4.2.4 Coûts

Coûts pour l'économie

Les coûts résultent de la diminution des revenus des banques, en raison de la renonciation au rendement et du « blocage » d'avoirs sous forme de réserves de liquidités. Ce potentiel de rendement plus faible se répercute à son tour sur l'assiette fiscale des établissements bancaires et peut également réduire le potentiel d'emploi. Compte tenu de la concurrence qui règne sur le marché du crédit, les restrictions

imposées par les prescriptions relatives aux liquidités n'entraîneront pas forcément un recul du volume de crédits, notamment au niveau des PME. Il n'existe pour la Suisse aucune donnée empirique impliquant une corrélation entre le niveau de liquidité et l'octroi d'un crédit²³. En outre, le renforcement de la concurrence induit par le nouveau régime des liquidités tendra à stabiliser l'approvisionnement du marché du crédit, qui dépendra moins de la situation économique des différents prêteurs²⁴.

Coûts pour les banques

La renonciation au rendement et le « blocage » d'avoirs sous forme de réserves de liquidités pèsent sur les revenus des banques concernées. Le nouveau régime des liquidités n'entraînent des coûts supplémentaires pour les établissements bancaires qu'en cas d'effet matériellement contraignant, c'est-à-dire de durcissement des règles par rapport à l'approvisionnement en liquidités des banques, qui se basait jusqu'à présent sur des modèles et hypothèses internes. Les enseignements tirés de la crise ont montré aux banques la nécessité d'un approvisionnement global en liquidités. Une comparaison entre l'ancien et le nouveau régime des liquidités est toutefois inopportune, car les établissements bancaires satisfaisaient déjà largement aux anciennes dispositions avant la crise et ils ont modifié leurs modèles et hypothèses internes obsolètes après celle-ci. Ils peuvent adapter leur gestion des liquidités en améliorant l'adéquation des maturités dans leur portefeuille de pensions de titres, ainsi que la qualité et le niveau des réserves de liquidités détenues, sans pour autant devoir réduire leurs actifs. Les banques opteront probablement pour la forme de garantie des liquidités la plus efficace et optimiseront les coûts à cet égard²⁵. D'après une *comparaison ponctuelle* de l'ancien et du nouveau régime, ces adaptations peuvent coûter, au total, entre 150 et 200 millions de francs. Elles sont réalisables rapidement ou les coûts effectifs sont nettement inférieurs en cas de conditions favorables, selon la prudence adoptée jusqu'à présent par une banque dans sa gestion des liquidités. De plus, la meilleure stabilité des banques visée par le nouveau régime des liquidités est compensée par les conditions de refinancement plus favorables. Il faut mettre en parallèle les coûts d'une gestion améliorée des liquidités et des réserves correspondantes avec ceux des mesures nécessaires pour garantir les liquidités en cas de crise, avec des conditions nettement plus défavorables, le risque d'un échec et l'aide éventuelle de la banque centrale.

²³ Entre 1998 et 2008, le degré de liquidité des grandes banques a fortement fluctué dans une fourchette comprise entre 130 % et 300 %. Le volume de crédits au niveau national était toutefois extrêmement stable durant cette période, de sorte qu'aucune corrélation entre celui-ci et le niveau de liquidité des banques ne peut être supposée.

²⁴ Concernant l'évaluation des coûts, cf. CBCB et CSF (2010b). Concernant les coûts pour l'économie, cf. également les explications relatives aux fonds propres au chapitre 4.1.

²⁵ Concernant les coûts et les adaptations des exigences renforcées relatives aux liquidités, cf. Ötker-Robe, Inci et al. (2010), p. 18 ss.

4.3 Répartition des risques

4.3.1 Objectif et fonction

Les prescriptions relatives à la répartition des risques définissent l'ampleur maximale du risque d'un établissement bancaire vis-à-vis de chaque contrepartie (banques, entreprises, Etats, etc.). Elles ne limitent pas le montant des engagements de cet établissement, mais exigent qu'ils soient répartis entre un certain nombre de contreparties. Elles définissent à cet effet la concentration de risques maximale autorisée par rapport au capital pouvant absorber les pertes de la banque, capital dont l'ampleur reste à déterminer (jusqu'à présent, il s'agissait des fonds propres calculés d'après l'OFR). Les prescriptions sur la répartition des risques entraînent donc des expositions moindres vis-à-vis de chaque contrepartie et, par conséquent, une diversification accrue au sein du système bancaire. Une banque pourra dès lors mieux surmonter la défaillance d'une contrepartie, car la probabilité d'une perte importante est réduite. On suppose à cet égard que la défaillance simultanée de nombreuses contreparties est nettement moins probable que celle de quelques engagements.

Une limitation adéquate des relations de crédit unilatérales entre les banques, notamment avec celles d'importance systémique, permet de réduire notablement les dépendances menaçant le système. Il faut éviter que l'exposition de banques vis-à-vis d'un établissement ne soit trop importante afin que l'effondrement de ce dernier ne mette pas obligatoirement en péril l'existence des autres banques. Pour atteindre cet objectif, la révision des prescriptions relatives à la répartition des risques prévoit trois points: (1) réduction du volume maximum des crédits interbancaires en général; (2) réduction du volume maximum des crédits octroyés par des banques aux établissements bancaires d'importance systémique; (3) réduction du volume maximum des crédits accordés par les banques d'importance systémique à d'autres établissements (qui, le cas échéant, sont eux aussi d'importance systémique) et à d'autres contreparties. Les dispositions évoquées ici concernent uniquement les engagements interbancaires et ne se réfèrent pas explicitement aux crédits octroyés à l'économie réelle.

Le premier point est appliqué par l'UE depuis fin 2010. L'OFR s'appuyant fortement sur la réglementation européenne correspondante, notamment pour ce qui est de l'approche internationale sur la répartition des risques, la récente révision des dispositions de l'UE implique également une adaptation de la législation suisse. Les enseignements acquis en la matière lors de la récente crise des marchés financiers ont donc été intégrés à l'OFR dès le début de l'année 2011, pour autant qu'ils concordent avec l'approche internationale susmentionnée. Les nouvelles dispositions ne doivent être appliquées que par les établissements qui adoptent cette approche en Suisse. Il est néanmoins également prévu d'adapter les prescriptions relatives à la répartition des risques en fonction de l'approche suisse dans le cadre de la réglementation *too big to fail* et, dans le même temps, de l'application de Bâle III. Sur le fond, le traite-

ment privilégié des crédits interbancaires par rapport à ceux accordés aux entreprises, notamment, sera supprimé.

Contrairement aux autres sujets traités dans la présente AIR, les propositions sur la répartition des risques énoncées aux points (1) et (2) sont non seulement pertinentes pour les grandes banques, mais également applicables à un vaste nombre d'établissements bancaires. Les réglementations découlant du point (3) ne concernent, quant à elles, que les deux grandes banques.

4.3.2 Changements de pratiques possibles

Le volume maximum des crédits interbancaires devant être réduit, toutes les banques en Suisse examineront leurs positions à risque vis-à-vis des autres établissements bancaires et les adapteront le cas échéant. De plus, comme le volume maximum des crédits octroyés par les banques trop grandes pour être mises en faillite à d'autres établissements bancaires et contreparties sera revu à la baisse, les premières abandonneront une partie de leurs relations d'affaires et les diversifieront. Les autres banques, qui ne sont pas d'importance systémique, devront éventuellement rechercher de nouvelles possibilités de financement: elles collaboreront par exemple avec d'autres banques pour les financements d'envergure, afin de ne pas détenir une position à risque trop élevée envers une banque d'importance systémique. Des changements notables ne sont guère escomptés dans les pratiques des ménages, des entreprises et de l'Etat.

4.3.3 Avantages

Avant une crise

La suppression des avantages accordés aux créances envers les banques dans la pondération du risque (pondération de 20 % jusqu'à présent, contre 100 % à l'avenir) renforcera la diversification des placements auprès d'autres acteurs du marché et stabilisera le marché interbancaire. De plus, les prescriptions relatives à la répartition des risques pourraient inciter certaines banques à accéder au *continuous linked settlement* (CLS) et à exécuter elles-mêmes leurs opérations sur devises, réduisant ainsi leur exposition vis-à-vis des grandes banques.

Pendant une crise

En cas d'effondrement de certaines banques, la diversification visée par les prescriptions relatives à la répartition des risques diminue la probabilité d'une contagion à d'autres établissements bancaires et le risque de défaillances en chaîne, qui aurait des conséquences négatives sur l'économie réelle. L'importance systémique des banques trop grandes pour être mises en faillite s'en trouve ainsi réduite. De plus,

une meilleure diversification au sein du système bancaire facilite un assainissement ou une liquidation ordonnés de certains établissements sans utilisation de fonds publics.

Après une crise

Lorsque des placements sont très diversifiés, la défaillance d'une contrepartie implique, pour les banques concernées, un besoin de refinancement moindre à l'issue d'une crise. Cela atténue dès lors le risque d'une sous-capitalisation du système bancaire et celui d'un resserrement du crédit pour l'économie réelle, qui pourrait retarder la reprise conjoncturelle.

4.3.4 Coûts

Avant une crise

Le durcissement des règles sur la répartition des risques se répercutera au niveau des frais uniques d'adaptation et des frais courants. Les frais d'adaptation jouent cependant un rôle mineur, car les affaires interbancaires sont généralement exécutées à court terme et les prescriptions proposées peuvent être prises en compte lors de la conclusion de nouvelles affaires de (re)financement sur le marché interbancaire.

Les petites et moyennes banques ne pourront plus placer leurs liquidités excédentaires à court terme auprès des grandes banques suisses dans les mêmes proportions qu'actuellement et elles devront rechercher de nouvelles opportunités de placement (par ex. auprès de banques étrangères, de banques centrales ou d'autres véhicules de placement de premier ordre). La diversification accrue obligatoire des placements accroîtra les frais d'information et de transaction. Tous les acteurs subiront des pertes d'efficacité, car les volumes seront réduits et il faudra entretenir un nombre plus important de relations de crédit.

Des prescriptions plus sévères sur la répartition des risques pourraient se traduire par une baisse des liquidités sur le marché interbancaire et une hausse des coûts de refinancement. Le refinancement de crédits et l'octroi de ces derniers pourraient se restreindre si ces prescriptions empêchent de développer les engagements conclus avec les parties existantes et si la structure du marché exclut toute diversification²⁶. Ce risque est toutefois faible dans la présente révision: les établissements de taille petite et moyenne utilisent le marché monétaire plutôt pour gérer leurs liquidités à court terme et ont d'autres sources de refinancement à long terme. En outre, les grandes banques et certaines filiales suisses importantes de banques étrangères, qui sont susceptibles d'être des partenaires de refinancement des petits établis-

²⁶ L'offre risque d'être limitée si seuls quelques prestataires proposent certains produits bancaires (accréditifs, par ex.).

ments bancaires, appliquent déjà en partie les prescriptions modifiées sur la répartition des risques, car elles ont généralement opté pour l'approche internationale révisée en raison de leur orientation mondiale. De même, eu égard à cette dernière, les grandes banques ne s'appuient pas sur les établissements nationaux plus petits pour leur refinancement. L'octroi de crédits au niveau national par les grandes banques ne devrait donc guère être limité.

Pendant une crise

Les prescriptions révisées sur la répartition des risques pourraient inciter les banques suisses de taille petite et moyenne à placer leurs fonds auprès de banques étrangères plutôt qu'auprès des grandes banques. Celles qui appliquent un modèle traditionnel dans leurs activités de crédit seraient alors davantage exposées aux turbulences des marchés financiers internationaux et, partant, à des risques de contrepartie susceptibles de se concrétiser lors de crises, qui seraient supérieurs aux risques actuels. Ces risques supplémentaires s'accompagnent certes de coûts pour les banques créancières concernées, mais ceux-ci sont néanmoins équilibrés d'un point de vue économique, car les faibles risques de contrepartie inhérents aux affaires avec les grandes banques suisses résultent de la garantie actuelle implicite que leur accorde l'Etat.

4.4 Organisation

4.4.1 Objectif et fonction

En matière d'organisation, il faut distinguer plusieurs objectifs et approches radicalement différents de la réglementation:

Maintien des fonctions d'importance systémique à l'aide de plans d'urgence

D'une part, les banques d'importance systémique doivent être organisées de telle sorte qu'en présence d'une menace d'insolvabilité, le maintien de leurs fonctions d'importance systémique soit garanti au niveau de la structure, de l'infrastructure, de la conduite et du contrôle ainsi que des flux internes de liquidités et de capitaux (art. 9, al. 2, let. d, P-LB). La preuve doit être apportée à l'aide d'un plan d'urgence. La mesure phare prévoit le transfert de ces fonctions à une entité indépendante. Toutefois, la planification d'urgence ne se résume pas à la simple description d'un processus purement hypothétique, car lié à l'avenir. Bien au contraire: la dissociation effective des fonctions d'importance systémique requiert des mesures préparatoires pertinentes et doit être définie en fonction de l'objectif à atteindre, à savoir le maintien de ces fonctions. C'est pourquoi la FINMA évalue tant le processus présenté dans le plan d'urgence que la structure organisationnelle. Les exigences minimales pour le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de menace d'insolvabilité (plans d'urgence) visent notamment à organiser les banques concernées selon cer-

tains critères²⁷. Le modèle à réaliser au cas par cas repose sur le degré d'importance systémique et sur la situation spécifique en matière de fonds propres, de liquidités et de risques. La FINMA examinera et évaluera régulièrement, de manière critique, la faisabilité de ces concepts, qui seront actualisés au fil du temps, mais elle ne prescrira aux banques aucune structure organisationnelle concrète, conformément au principe de subsidiarité. Les établissements bancaires sont donc en mesure de présenter des solutions appropriées et adaptées à leur modèle commercial. La FINMA ordonnera des mesures correspondantes uniquement dans un cas grave, c'est-à-dire si une banque ne remplit pas ces exigences. Le maintien des fonctions d'importance systémique est impératif et le respect de cette exigence n'a aucune incidence sur les prescriptions en matière de fonds propres. Si la conception juridique du plan d'urgence d'une banque risque d'entraver la réalisation correcte de celui-ci en cas de crise, la FINMA pourrait, en dernier recours, ordonner une restructuration adéquate.

Amélioration des possibilités d'assainissement et de liquidation

D'autre part, des rabais accordés sur les exigences progressives en matière de fonds propres incitent les banques à faciliter leur assainissement (*recovery*) et leur liquidation (*resolution*) totales en cas de crise majeure, grâce aux règles minimales mentionnées précédemment pour garantir les fonctions d'importance systémique (art. 9, al. 2, let. a, ch. 3, P-LB). Une banque devrait ainsi être en mesure de se redresser sans aide financière de l'Etat ou, si elle n'y parvient pas, d'engager une procédure de liquidation ordinaire. Les banques doivent prévoir la capacité générale d'assainissement et de liquidation (*resolvability*) de leurs activités internationales (et pas uniquement de celles réalisées en Suisse) et documenter les mesures correspondantes auprès des différentes autorités de surveillance nationales à l'aide de *recovery and resolution plans* (RRP; plans d'assainissement et de liquidation). Les banques opérant au niveau international y sont déjà tenues au regard d'autres législations (pour les activités exécutées dans les juridictions correspondantes)²⁸, de sorte que l'exigence helvétique s'intègre parfaitement dans les concepts découlant d'une coopération internationale. De plus, ces plans encouragent vivement l'échange d'informations entre les régulateurs et constituent les bases d'une coordination étroite lors d'une crise. Elaborer un plan d'assainissement est, par ailleurs, dans le propre intérêt de la banque.

²⁷ La structure de la banque devrait présenter les caractéristiques suivantes: société de services indépendante constituée en SA, ancrage des fonctions d'importance systémique dans une entité juridique située, au minimum, juste en-dessous de l'échelon supérieur du groupe, respect des principes liés aux *business aligned legal entities* (adéquation des structures juridiques et économiques).

²⁸ Cf. dans le cas de la Grande-Bretagne, par ex., les articles 139B à 139F du Financial Services and Markets Act de 2000, qui ont été ajoutés par l'intermédiaire du Financial Services Act de 2010.

Il faut distinguer les plans d'assainissement des plans de liquidation, l'objectif de ces derniers étant de permettre aux autorités de liquider de manière ordonnée une banque d'importance systémique sans porter préjudice à l'économie et aux contribuables. Grâce aux informations fournies par la banque dans son plan de liquidation, les autorités pourront prendre et appliquer les décisions appropriées en cas d'urgence. Ce plan doit démontrer que la structure de la banque n'entrave pas une liquidation ordonnée et ne la rend pas extrêmement coûteuse. Les autorités de surveillance s'attendent à ce que l'organisation des banques d'importance systémique permette de séparer certains secteurs d'activité. A cet effet, les affaires devraient, par exemple, être comptabilisées dans l'entité juridique exécutive²⁹.

Le rabais sur les exigences progressives en matière de fonds propres est soumis à des conditions draconiennes. En outre, les RRP susmentionnés doivent prouver que la possibilité générale d'assainissement et de liquidation est réalisable à l'aide de mesures organisationnelles appropriées, conformément aux critères définis sur le plan international³⁰. L'effectivité et la transparence totales de l'assainissement de l'entreprise servent de référence et sont examinées par l'autorité de surveillance compétente à l'aune de différents critères.

Concepts différents des deux grandes banques / mesures différentes

Les banques doivent relever des défis d'ordre juridique et opérationnel pour créer les bases nécessaires au maintien des fonctions d'importance systémique. Eu égard à la structure différente de leur groupe, les deux grandes banques élaboreront des concepts en fonction de leur situation. L'autorité de surveillance compétente examinera et évaluera régulièrement, de manière critique, la faisabilité de ces concepts, qui seront actualisés au fil du temps, mais elle ne prescrira aux banques aucune structure organisationnelle concrète, conformément au principe de subsidiarité.

Impact des mesures organisationnelles (préalables) et CoCo: exemple d'une banque relais

Une entité indépendante doit disposer de fonds propres suffisants pour pouvoir reprendre les fonctions d'importance systémique. Ceux-ci proviennent des CoCo de la composante progressive, dont le seuil de déclenchement est faible et qui sont convertis peu avant le transfert à cette entité, c'est-à-dire lorsque les fonds propres de la banque sont légèrement supérieurs à la capitalisation réglementaire minimale ou lorsqu'un *viability event*³¹ est susceptible de se produire. On s'assure ainsi qu'aucun denier public ne sera nécessaire pour financer l'entité indépendante. Le plan d'ur-

²⁹ On parle, dans ce cas, de *business aligned legal entities*.

³⁰ Les critères nécessaires à l'évaluation des RRP sont répertoriés dans les travaux actuels du CSF sur les banques d'importance systémique.

³¹ Un *viability event* désigne une menace pour la survie économique d'une banque.

gence de chaque banque fournit des indications sur les éventuels besoins en capital et en liquidités.

Des sorties de fonds à court terme sont attendues pendant la phase de liquidation de toute la banque. Il faut également tenir compte du fait que cette dernière recourra aux facilités correspondantes de tiers pour combler les lacunes de liquidités en résultant. De plus, l'organisation de la banque doit permettre une dissociation aisée des fonctions d'importance systémique, ce qui implique une séparation d'ordre personnel, économique et juridique des autres activités et, par conséquent, une préparation correspondante.

4.4.2 Changements de pratiques possibles

Banques

Le processus d'adaptation déclenché à la suite des RRP et d'une planification d'urgence adéquate pour les fonctions d'importance systémique peut entraîner une redéfinition de la stratégie commerciale, de la structure juridique et organisationnelle et de la manière dont une banque conduit ses activités. Le plan d'assainissement d'une banque indique à l'autorité de surveillance les mesures prévues par cet établissement en cas de crise extrêmement grave. Celui-ci doit, en outre, étudier la faisabilité d'un assainissement autonome, sans recours aux deniers publics. A cet égard, la direction examinera la pertinence de chaque secteur d'activité par rapport à l'activité principale, les possibilités d'une réduction rapide des risques et celles d'une acquisition de capitaux et de liquidités à court terme.

Clients

Les relations d'affaires avec certaines entités juridiques d'un groupe (en général, les filiales d'un groupe financier) pourraient être réexaminées si les clients ont l'impression que ces entités sont susceptibles d'être abandonnées dans le cadre des plans de liquidation des banques. Les clients seront tentés d'inciter la banque à se doter d'une réglementation capable de résister aux crises pour leur relation d'affaires. Cette disposition aura donc un impact sur la discipline de la banque et de ses clients.

Investisseurs / marchés

Les autorités de surveillance imposent aux banques d'établir des plans de liquidation crédibles. Cette exigence montre aux acteurs du marché que l'Etat n'est pas disposé à sauver un établissement bancaire en cas de crise, ce qui peut contribuer positivement à discipliner le marché. Jusqu'à présent, les ratings des banques fixés par les agences de notation tenaient compte de la probabilité d'un soutien de l'Etat.

Une liquidation facilitée par les plans correspondants évite la garantie implicite de l'Etat accordée jusqu'à présent aux banques d'importance systémique. Elle devrait

modifier les notations au niveau des *support ratings* et conduire à une adaptation des conditions octroyées à ces banques sur le marché des capitaux³².

Etats / organisations internationales

Les RRP des banques doivent être débattus par des comités de surveillance spécifiques (*crisis management groups*). Les autorités de surveillance participantes exécuteront les scénarios de liquidation, qui fournissent des informations sur la structure exacte du groupe financier et sur la répartition des actifs et des passifs en son sein. Dans l'idéal, la liquidation d'un groupe financier pourra être coordonnée lors d'une crise. Les mesures préventives prises dans les juridictions concernées seront harmonisées afin de ne pas s'entraver mutuellement. Les autorités compétentes des autres pays mettront tout en œuvre pour garantir le maintien d'une activité aussi importante que possible dans leur juridiction en cas de crise.

4.4.3 Avantages

Economie

Dans le plan d'urgence visant à maintenir les fonctions d'importance systémique et dans les RRP, les banques doivent communiquer à l'autorité de surveillance comment elles peuvent céder des filiales ou se séparer rapidement de certains secteurs d'activité. La préparation minutieuse de ces informations conduit automatiquement à une clarification des structures organisationnelles sans que des mesures doivent nécessairement être prises dans ce domaine. Envisager qu'un groupe bancaire complexe puisse faire faillite supprimera l'avantage induit par une garantie implicite de l'Etat au niveau des frais de refinancement et harmonisera dès lors les conditions de la concurrence entre les banques.

Lors d'une crise, il est essentiel de pouvoir réagir vite et de manière réfléchie. Le plan d'urgence et les RRP posent des jalons à cet effet, ce qui constitue leur principal avantage. Le plan d'assainissement permet de définir au préalable les mesures relatives au capital et aux liquidités et d'analyser les possibilités de réduction rapide des risques et leurs effets, augmentant ainsi significativement les perspectives d'un assainissement réussi sur la base du droit privé. Grâce au plan de liquidation, qui comprend des informations majeures et récentes, les autorités compétentes (exécutif, autorité de surveillance) pourront choisir les mesures les plus efficaces en vue de la liquidation. Les conditions d'une liquidation ordonnée préservent, au demeurant, la valeur des actifs de la banque défailante, de sorte que l'économie perdra moins de capital et que la capacité d'octroi de crédits sera conservée. La dissociation et le maintien séparé des fonctions d'importance systémique garantissent le fonctionne-

³² Le chapitre 5 donne des indications sur le rétablissement de l'ordre sur le marché.

ment du système financier pendant une crise sans que l'Etat doive soutenir financièrement l'ensemble de la banque à cette fin.

Dans le cas d'un plan de liquidation, les banques mettent à disposition les principales données nécessaires à une liquidation ordonnée. Cette préparation organisationnelle est indispensable, car lors de l'application du scénario correspondant, les décisions n'incomberont plus au management en place, mais aux autorités concernées (par ex. transfert d'une partie du bilan à une entité indépendante). La rapidité de réaction étant alors essentielle, les informations doivent être disponibles rapidement.

Banques

Les mesures organisationnelles ainsi que l'établissement de plans d'urgence et de RRP permettent aux banques de gagner un temps précieux en cas de crise et d'engager rapidement leur assainissement. Par exemple, Bank of America n'a eu qu'un week-end à disposition pour acquérir la banque d'investissement Merrill Lynch et conserver ainsi la majeure partie de la substance. Une organisation correspondante et des RRP auraient permis à Barclays de reprendre plus rapidement et à moindre coût l'activité américaine de courtage et de négoce de Lehman.

Clients des banques

Les clients d'une banque d'importance systémique en crise bénéficient du maintien des principales fonctions. De plus, la meilleure capacité d'assainissement et de liquidation ménage leurs créances et permet de gagner du temps.

4.4.4 Coûts

Avant une crise

L'implémentation et l'actualisation des RRP et du plan d'urgence visant à maintenir les fonctions d'importance systémique au sein des différents secteurs d'activité qui y participent sont très complexes. La préparation de données récentes et les planifications relatives à un groupe financier requièrent des ressources considérables. Les plans doivent être adaptés à l'évolution de la structure de l'entreprise et mis à jour de manière dynamique. De plus, les éventuelles modifications dans la structure organisationnelle, qui découlent de la planification, peuvent engendrer des coûts supplémentaires causés, d'une part, par les frais de restructuration et, d'autre part, par des pertes d'efficience. Les préparatifs liés à la séparation et au maintien distinct des fonctions d'importance systémique en Suisse au sein d'une entité indépendante pourraient nécessiter, d'après des estimations, le versement unique de dizaines de millions de francs. Ce montant dépend toutefois du concept retenu par la banque pour son plan d'urgence, des RRP et de l'ampleur des adaptations requises en la

matière. Par ailleurs, les frais de refinancement pourraient augmenter, car l'option d'une liquidation dans le cadre des RRP supprime la garantie implicite de l'Etat.

Pendant une crise

Les coûts d'une dissociation en une banque tierce devraient être supportés par les investisseurs existants et les créanciers non garantis de la banque. L'entité indépendante doit cependant pouvoir disposer d'une éventuelle facilité de trésorerie, car un retrait important des avoirs des clients ne peut être exclu après le transfert. Si la banque résiduelle ne règle plus ses créances envers des contreparties, sa position en liquidités et en capital en pâtira.

Après une crise

L'entité indépendante se concentrera sur la poursuite des affaires existantes et transmises. Même si l'activité de crédit est transférée à concurrence d'un certain volume, l'octroi de crédits pourrait ralentir, car l'entité indépendante ne sera pas en mesure de gérer les crédits en compte courant et les facilités de crédit renouvelables. Les clients solvables auront également du mal à nouer une nouvelle relation de crédit en peu de temps.

4.5 Viabilité des CoCo

Les CoCo sont des obligations d'emprunt émises par une banque, qui doivent être converties en capital propre, ou amorties, lorsqu'un événement déterminé se produit (*trigger*). Les propositions de la commission d'experts envisageaient à cet effet de définir des seuils sous forme de ratios de fonds propres réglementaires.

Les exigences de fonds propres qui sont proposées prévoient fondamentalement deux sortes de CoCo. D'une part, des instruments que les banques émettrices peuvent transformer en fonds propres relativement tôt dans le déroulement d'une crise (seuil élevé). Et d'autre part, des CoCo que les banques réputées d'importance systémique doivent émettre et qu'elles ne pourraient convertir en fonds propres qu'à un stade avancé de la crise (seuil bas). Ces CoCo doivent garantir une marge de manœuvre financière suffisante en cas de menace d'insolvabilité.

Ces instruments devraient être émis sur le marché des capitaux helvétique et soumis au droit suisse, principalement pour des raisons de sécurité juridique et de rapidité d'action en cas de crise. Les mesures fiscales qui sont prévues devraient pourvoir au développement de ce marché en Suisse. Il n'y a pas lieu de craindre que d'autres formes de financement par l'emprunt ne soient supplantées par les CoCo, car les émissions obligataires bénéficieront du même traitement fiscal.

Le Credit Suisse, à l'instar d'autres banques, a obtenu des résultats encourageants lors de l'émission de ce type d'instrument de capital en février 2011. La demande pour ce type de produits est élevée.

4.5.1 Produits hybrides émis par les banques par le passé

Comme l'a montré la récente crise financière, les instruments hybrides que les banques ont pu émettre par le passé n'avaient pas toutes les qualités requises pour absorber des pertes. C'est ce qui a amené le Comité de Bâle à durcir les critères de qualité des fonds propres, de sorte que, lorsque le régime des fonds propres de Bâle III sera entièrement opérationnel, seuls les fonds propres de base dits *common equity* seront encore imputables en tant que fonds propres. Pendant la phase transitoire qui va durer jusqu'à la mise en place complète du régime de Bâle III, les instruments hybrides verront progressivement diminuer leur éligibilité aux fonds propres.

4.5.2 Généralités, technique et mode de fonctionnement des CoCo

Lorsque le ratio de fonds propres passe en dessous du seuil défini contractuellement pour le CoCo, les paiements d'intérêts de l'emprunt et l'obligation elle-même sont convertis en fonds propres de base ou s'éteignent. Ces CoCo sont un nouveau type d'instrument et il n'existe encore que de rares exemples d'émissions répondant aux critères définis par le Comité de Bâle.

Le Credit Suisse a rendu public, le 14 février 2011, un accord passé avec deux investisseurs stratégiques portant sur l'émission d'obligations convertibles totalisant 6 milliards de francs, et qui remplissent les exigences concernant les CoCo selon les mesures liées au *too big to fail* qui ont été proposées. La rémunération de ces CoCo est inférieure à ce qui était pratiqué jusqu'à présent pour les instruments hybrides. La conversion obligatoire intervient lorsque le ratio de fonds propres *tier 1 (common equity tier 1* ou CET1) du Credit Suisse passe sous la barre des 7 %. Grâce à cette émission, le Credit Suisse estime être en mesure de couvrir la moitié environ de la totalité du volume obligatoire de CoCo à seuil élevé.

Les détails d'une émission publique de CoCo d'une valeur nominale de 2 milliards de dollars ont été communiqués le 17 février 2011. Ces titres sont aussi échangés sur le marché secondaire. Les investisseurs ont répondu positivement à cet emprunt d'une durée de 30 ans émis par souscription publique, qui est rémunéré au taux de 7,875 %. Les obligations doivent être converties si le ratio CET1 passe sous les 7 % ou lorsque les autorités de surveillance notifient un avis de *viability event* à la banque. Le marché a montré beaucoup d'intérêt pour cet emprunt: les souscripteurs ont offert 22 milliards de dollars alors que l'offre était de 2 milliards. L'émission a donc été souscrite plus de dix fois.

Le marché des actions a aussi réservé un bon accueil à l'émission de CoCo. Entre le moment de l'annonce de l'émission et le 17 février 2011, le cours de l'action du Credit Suisse a augmenté de 3,7 % tandis que le SMI progressait de 0,6 %.

Il existe aussi des exemples d'émissions de CoCo hors de Suisse. Le 12 mars 2010 Rabobank a émis un emprunt dont le mode de fonctionnement est très semblable à celui d'un CoCo et qui devrait normalement satisfaire aux exigences de Bâle III. Dans ce cas toutefois, le seuil est encore fixé d'après l'«ancienne» définition des fonds propres de base (*tier 1*) et non d'après le ratio CET1. Rabobank a pu lever des fonds propres *tier 1* à hauteur de 1,25 milliard d'euros, tandis que les offres de souscription totalisaient 2,6 milliards d'euros. Le taux servi sur cet emprunt d'une durée de 10 ans est de 6,875 %.

Vu le succès de cette émission, le 19 janvier 2011 Rabobank a émis un autre emprunt conçu sur le même modèle. Pour un volume d'émission de 2 milliards de dollars, l'émetteur a reçu des offres totalisant 6,5 milliards. Le coupon a été fixé à 8,375 %. L'emprunt arrivera à échéance à l'été 2016. Le seuil, également défini en fonction du ratio *tier 1*, a été fixé à 8 % de fonds propres de base. Si le ratio de fonds propres de Rabobank passe sous la barre des 8 %, la valeur nominale de l'emprunt est réduite automatiquement. L'agence de notation Fitch a attribué une note de solidité financière «A» à cet emprunt. Cela signifie que la solidité financière de l'émetteur, Rabobank, de même que de son émission, peut être qualifiée d'excellente, même sans tenir compte d'une aide étatique. Cette nouvelle émission, cette fois dotée d'une notation par une agence indépendante, représente une étape importante dans la diffusion des CoCo sur le marché.

Par ailleurs, Barclays Capital envisage de recourir à des CoCo pour le paiement des bonus. La moitié des bonus devrait ainsi être versée sous forme de CoCo qui ne pourront être aliénés pendant une durée minimale de trois ans. Pendant cette période, les employés percevront un intérêt de 10 % sur ces titres. Toutefois, si le ratio de fonds propres de la banque passe en dessous d'un certain niveau pendant cette période, ces CoCo seront convertis en actions Barclays.

Finalement, comme pour n'importe quel instrument financier, l'attrait des CoCo et la demande pour ce type de produit dépendent avant tout du prix et plus particulièrement, dans le cas des CoCo, du rendement, soit de la prime de risque. Pour générer une demande suffisante, il faut que la prime de risque soit attrayantes par rapport aux emprunts ordinaires et aux actions. Cela dit, la prime de risque demandée par les investisseurs, autrement dit la rémunération des CoCo, dépendra fortement de la probabilité d'une conversion, et ce facteur peut être influencé par la banque elle-même. Celle-ci détermine en effet par le biais de sa politique commerciale dans quelle mesure son ratio de fonds propres s'éloigne du seuil fixé. Plus les investisseurs estimeront important le risque encouru par une banque, plus la prime de risque qu'ils exigeront sera élevée. Les banques trop grandes pour être mises en faillite peuvent

abaisser leurs risques en augmentant leurs fonds propres ou en modifiant leur profil de risque.

4.5.3 Moment auquel une émission de CoCo est nécessaire

Il est préférable d'émettre les CoCo dans une phase économique favorable, soit quand la banque dégage des bénéfices. Le marché l'interpréterait comme un signe de force.

Par ailleurs, les émissions de CoCo devraient être échelonnées, avec des dates d'échéance différentes, afin que le marché puisse absorber le volume d'émission. Les CoCo pourraient remplacer, du moins en partie, les instruments hybrides émis jusqu'à aujourd'hui. Une étude du Fonds monétaire international (FMI)³³ en tire deux conclusions: premièrement, les banques les mieux dotées en capital devraient émettre des CoCo en premier afin d'accroître la confiance des investisseurs dans ce type d'instrument et de créer ainsi peu à peu un marché de CoCo pour des banques plus faibles. Deuxièmement, les caractéristiques des CoCo doivent être attrayantes à la fois pour les investisseurs en obligations et pour les investisseurs en actions, de façon à pouvoir intéresser l'ensemble des investisseurs qui, selon l'étude du FMI, représentent un potentiel d'environ 1800 milliards de dollars, uniquement pour les Etats-Unis et l'Europe.

4.5.4 Cercle d'investisseurs nécessaire

Le cercle des investisseurs potentiels pour les CoCo devrait idéalement être assez large et comprendre des investisseurs tant institutionnels que privés. Pour éviter que la crise subie par une banque se répande par contagion à tout le secteur bancaire, il faut s'attendre à ce que les investissements faits dans les CoCo par les autres banques soient soumis à des prescriptions en matière de dotation en capital. Les entreprises d'assurance pourraient être intéressées à investir dans les CoCo du fait de leur rendement plus élevé que celui des obligations traditionnelles. Du point de vue prudentiel, les critères qualitatifs et les plafonds applicables aux emprunts à conversion obligatoire, et par là aux placements en actions, de même que les restrictions en matière de concentration des risques selon la circulaire FINMA 2008/18 «Directives de placement – assureurs», sont aussi valables pour les placements dans la fortune liée d'un portefeuille d'assurances. Suivant la conception des CoCo et les risques qui en découlent, des adaptations spécifiques aux CoCo ne sont toutefois pas exclues³⁴.

³³ Pazarbasioglu, Ceyla et al. (2011).

³⁴ Le Test suisse de solvabilité (SST) détermine les exigences de solvabilité auxquelles sont soumises les entreprises d'assurances en fonction des risques. Si une entreprise d'assurances investit dans des CoCo, les exigences de fonds propres seront plus élevées qu'en cas d'investissement dans des titres

L'emprunt obligataire de Rabobank évoqué au chapitre 4.5.2 a été placé principalement auprès de petits clients (banques privées: 70 %) et de *hedge funds*. Les investisseurs institutionnels en ont acheté environ 10 %.

Les CoCo émis par le Credit Suisse en souscription publique ont surtout été acquis par des gérants de fortune et par des banques privées, pour leurs clients institutionnels et privés. La demande des caisses de pensions a été très faible³⁵. Sur le plan géographique, la demande émane principalement d'Asie et de Suisse. Le négoce sur le marché secondaire devrait contribuer à une plus grande diversification régionale.

4.5.5 Nécessité de seuils différenciés

But des CoCo ayant un seuil élevé

Dans ce cas, le seuil est fixé de façon à ce que la conversion intervienne à un intervalle pertinent par rapport au minimum réglementaire, afin de permettre une stabilisation rapide de la banque, avant qu'elle n'atteigne un stade où un assainissement ou même une liquidation est inéluctable.

But des CoCo ayant un seuil bas

Dans ce cas, le seuil est fixé de façon à ce qu'en cas de crise, la mise en place des mesures de sauvetage, dont l'organisation a été définie au préalable, ainsi que le maintien des fonctions d'importance systémique de la banque puissent être assumés financièrement, et dans les délais.

à revenu fixe traditionnels. La raison est que le SST exige la prise en considération des éventuelles modifications de statut: en cas de conversion, la quote-part d'actions augmente, mais le déséquilibre actifs-passifs aussi. Ces deux effets conduisent à un durcissement des exigences de fonds propres.

³⁵ Selon les informations disponibles, les banques n'auraient pas acquis de CoCo pour compte propre.

4.6 Mesures fiscales

4.6.1 Train de mesures fiscales proposé

En cas de crise, la conversion des CoCo doit pouvoir se faire dans les meilleures conditions possibles. C'est pourquoi il convient d'améliorer les conditions-cadres fiscales du marché suisse des obligations, en particulier pour les CoCo, de manière à pouvoir en assurer l'émission en Suisse à des conditions concurrentielles sur le plan international. Trois mesures d'accompagnement fiscales sont prévues:

- suppression du droit de timbre d'émission sur les obligations et sur les papiers monétaires;
- exonération du droit de timbre d'émission sur les droits de participation résultant de la conversion de CoCo;
- passage du principe du débiteur à celui de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé sur les rendements des obligations et des papiers monétaires.

La suppression générale du droit de timbre d'émission sur les obligations et sur les papiers monétaires ainsi que le passage du principe du débiteur à celui de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé sur les rendements des obligations visent à augmenter l'attrait global du marché suisse des capitaux et, partant, des emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions. Afin de ne pas grever d'un impôt supplémentaire des banques d'importance systémique qui sont déjà en difficulté, aucun droit de timbre d'émission ne sera en outre perçu sur les droits de participation résultant de la conversion.

4.6.2 Conséquences pour le marché suisse des capitaux

Plusieurs aspects fiscaux rendent actuellement le marché suisse des capitaux peu attrayant pour les obligations et les papiers monétaires.

- (1) Le droit de timbre d'émission sur les obligations et sur les papiers monétaires renchérit l'émission, autrement dit la transaction sur le marché primaire.
- (2) L'impôt anticipé pousse les investisseurs étrangers à se détourner des obligations et des papiers monétaires soumis à cet impôt et à les exclure presque complètement de leur portefeuille, même lorsqu'ils ont la possibilité d'en demander le remboursement en vertu d'une convention de double imposition (CDI). Ce qui les rebute, c'est bien sûr la ponction de liquidités et la rémunération perdue jusqu'au remboursement de l'impôt, mais bien souvent aussi les seules formalités administratives.

(3) Le droit de timbre de négociation inhibe fortement le négoce des obligations suisses³⁶ et le marché secondaire est donc peu liquide. Or la liquidité du marché secondaire est une condition indispensable de l'attrait du marché primaire.

Sur le plan international, le financement des entreprises est aujourd'hui assuré pour l'essentiel sans perception d'impôts à la source et les groupes suisses financent eux aussi la plupart de leurs activités à l'étranger à partir de pays offshore. Les conditions-cadres fiscales actuelles poussent en effet les groupes suisses cotés en bourse à lever des capitaux de tiers en règle générale au moyen d'émissions d'obligations à l'étranger, par l'intermédiaire de sociétés du groupe qui y sont domiciliées. Ils évitent ainsi de payer l'impôt anticipé et le droit de timbre d'émission. Toutefois, selon la pratique de l'Administration fédérale des contributions³⁷ – qui entend lutter ainsi contre les structures servant à éluder l'impôt –, ces emprunts sont considérés dans certaines circonstances comme des emprunts suisses. Ainsi, le droit de timbre d'émission est dû et les intérêts sont soumis à l'impôt anticipé:

- si la société mère suisse garantit l'emprunt de l'émetteur étranger et que les fonds de tiers levés grâce à l'émission des obligations sont versés en Suisse, ou
- si la société mère suisse a signé un *keep well agreement* en faveur de l'émetteur de l'emprunt et que plus de 10 % des fonds externes levés sont versés en Suisse à long terme (c'est-à-dire pendant plus d'un an). Si la société mère suisse utilise elle-même les fonds collectés à l'étranger avec sa propre garantie, par exemple pour prendre une participation dans une société étrangère, il s'agit aussi d'un flux de fonds dans la société suisse et d'une utilisation par cette dernière. Les flux de fonds vers la Suisse à court terme (c'est-à-dire pendant moins d'un an) sont en principe tolérés jusqu'à concurrence de 30 % de l'emprunt.

L'interdiction d'utiliser les fonds en Suisse limite le financement externe des groupes suisses. Quant au financement interne, il est exonéré du droit de timbre d'émission et de l'impôt anticipé à condition que le groupe suisse ne garantisse aucun emprunt émis par une de ses sociétés à l'étranger. Cette restriction vise à assurer une séparation claire entre les paiements d'intérêts internes au groupe soumis à l'impôt anticipé et ceux qui ne le sont pas.

En raison de ces règles fiscales, la plupart des émissions d'emprunts sont effectuées à l'étranger. De plus, la restriction relative au financement interne des groupes empêche le plus souvent que le *cash pooling*, autrement dit la compensation interne des liquidités grâce à une gestion des finances centralisée, soit basé en Suisse.

³⁶ Les papiers monétaires ne sont pas soumis au droit de négociation (art. 14, let g, LT). Sont également exonérés l'achat et la vente d'obligations étrangères ainsi que l'intermédiation dans l'achat et la vente pour l'acheteur ou le vendeur lorsqu'il est partie contractante étrangère (art. 14, let. h, LT).

³⁷ Cf. ASB (1993).

Ainsi, alors qu'il remplit efficacement sa fonction de garantie de l'impôt sur les intérêts des avoirs bancaires et sur les dividendes en Suisse, l'impôt anticipé n'est guère opérant lorsqu'il s'agit d'intérêts rémunérant des obligations et des papiers monétaires émis par des groupes suisses. En effet, étant donné que le financement externe de ces groupes par le biais d'emprunts est assuré pour l'essentiel par l'intermédiaire de leurs sociétés sises à l'étranger, le débiteur n'est pas domicilié en Suisse et les intérêts versés sur ces emprunts ne sont pas imposés au titre de l'impôt anticipé. Si ces obligations de sociétés étrangères de groupes suisses sont détenues par des étrangers et par des investisseurs suisses fiscalement indécents, la Suisse perd des recettes fiscales.

Le train de mesures proposé vise à rendre le marché suisse des capitaux plus attractif et à supprimer les obstacles à une centralisation de la gestion des finances en Suisse. Cela devrait se traduire par une animation de ce marché et par le rapatriement d'importantes fonctions financières en Suisse, entraînant ainsi une augmentation de la valeur ajoutée créée en Suisse, qui générera à son tour des recettes fiscales supplémentaires pour la Confédération, les cantons et les communes au titre des impôts sur le revenu et sur le bénéfice.

4.6.3 Conséquences financières pour la Confédération, les cantons et les communes

Avantages pour les pouvoirs publics

Les changements prudentiels envisagés réduiront le risque financier encouru par les pouvoirs publics, notamment la BNS et la Confédération, puisque la stabilité des établissements financiers d'importance systémique augmentera et que la probabilité d'une intervention coûteuse de l'Etat diminuera en parallèle. Le gain de stabilité débouchera aussi sur un rétrécissement de la bande de fluctuation des recettes et des dépenses, contribuant ainsi à la sécurité de la planification financière. Outre les conséquences favorables du projet sur les finances publiques, il faut aussi tenir compte de ses coûts, notamment dans le domaine fiscal, qui sont détaillés ci-après.

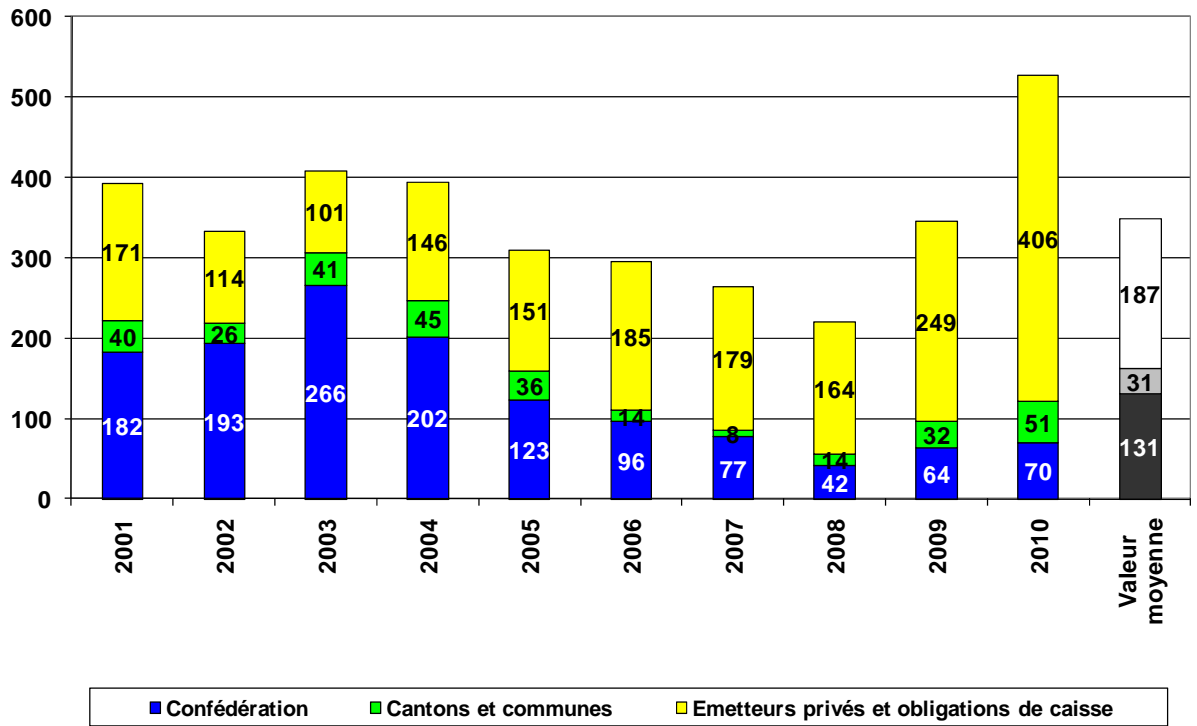
Effets directs des mesures fiscales

Les mesures fiscales proposées auront les incidences financières directes suivantes:

- La suppression du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers va entraîner une diminution des recettes de la Confédération de 348 millions de francs bruts par an, en moyenne. Si l'on déduit de ce chiffre les 131 millions de francs que la Confédération paie sur ses propres émissions, la baisse effective des recettes est de 217 millions. Les cantons et les communes en profiteront aussi: leurs dépenses directes vont se contracter de 31 millions de francs et les charges des

entreprises détenues par les collectivités publiques s'en trouveront aussi allégées (cf. figure 3)³⁸.

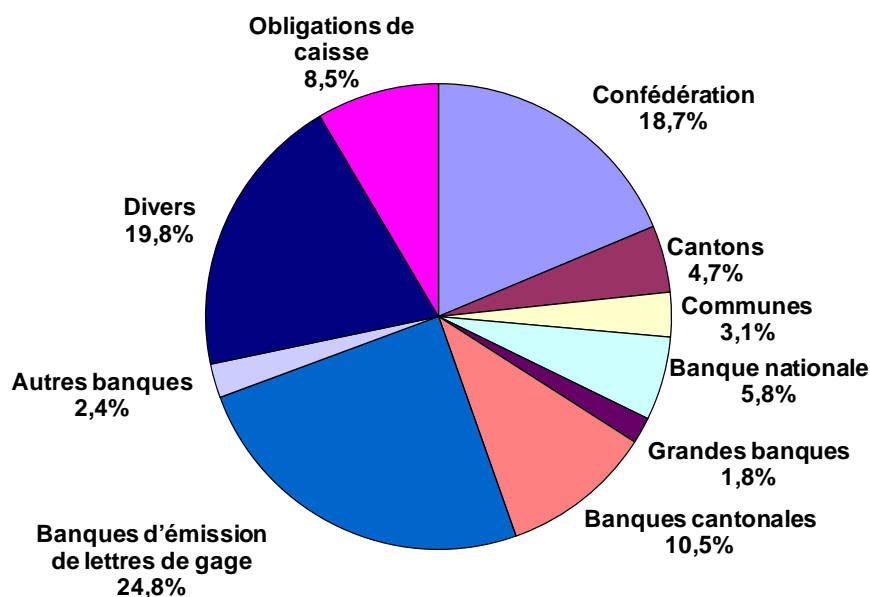
Figure 3: Recettes brutes du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers par catégorie d'émetteur, 2001-2010, en millions de francs.



Source: AFC

³⁸ Les recettes du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers varient fortement à travers le temps, sans qu'aucune tendance générale ne se dégage. C'est pour cette raison que la diminution des recettes n'a pas été estimée sur la base des dernières valeurs disponibles, mais de la moyenne sur dix ans.

Figure 4: Part de chaque catégorie d'émetteur aux recettes brutes du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers, moyenne 2007-2010



Source: AFC

- Le passage du principe du débiteur au principe de l'agent payeur en matière de rendements des obligations et des papiers monétaires engendrera aussi bien une augmentation qu'une diminution des recettes. Les effets qualitatifs de ce passage sont décrits ci-dessous.
 - L'assujettissement des rendements des obligations et des papiers monétaires étrangers en faveur de personnes physiques domiciliées en Suisse dont la fortune est gérée par des agents payeurs suisses devrait entraîner une augmentation des recettes de l'impôt anticipé et de l'impôt sur le revenu. La Confédération et les cantons sont concernés. Au niveau des cantons, les droits au remboursement de l'impôt anticipé des personnes physiques devraient augmenter.
 - En contrepartie, une diminution des recettes de l'impôt anticipé est à prévoir suite à l'exonération des rendements des obligations et des papiers monétaires suisses en faveur des personnes, autres que physiques, domiciliées en Suisse, avec agent payeur suisse, ainsi que des paiements à des destinataires domiciliés dans des Etats étrangers avec lesquels la Suisse a conclu une CDI. Ceci a également pour conséquence une diminution des droits au remboursement de l'impôt anticipé. La Confédération est en premier lieu concernée, puis les cantons par le biais de leur part aux recettes provenant de l'impôt anticipé.

- Les rendements des obligations et des papiers monétaires suisses sont désormais soumis à l'accord sur la fiscalité de l'épargne conclu entre la Suisse et les Etats membres de l'Union européenne en lieu et place de l'impôt anticipé. Les conséquences sur les recettes de la Confédération sont encore inconnues à ce jour.
- Il se peut que des personnes physiques en délicatesse avec le fisc qui sont domiciliées en Suisse délocalisent leur agent payeur à l'étranger dans le but d'éviter l'impôt anticipé ou d'éluider les impôts sur le revenu et sur la fortune. Cela n'entraîne pas directement une diminution des recettes, mais indirectement, au niveau de l'impôt sur le bénéfice et de l'impôt sur le revenu, car la valeur ajoutée des gérants de fortune domiciliés en Suisse régressera. Afin de réduire ce risque, l'exonération de l'impôt anticipé sur les rendements des obligations et des papiers monétaires suisses est limitée aux paiements adressés à des destinataires domiciliés dans des Etats étrangers avec lesquels la Suisse a conclu une convention de double imposition puisque, dans ce cas, la Suisse peut avoir recours à l'assistance administrative. Pour réduire davantage le risque de soustraction d'impôt, l'accord sur la fiscalité de l'épargne avec l'Union européenne et les accords bilatéraux sur un impôt libératoire concernant les clients des gérants de fortune étrangers devraient être amendés afin d'y faire figurer une clause de réciprocité en faveur de la Suisse.

Conséquences dues aux changements de pratiques

Les exigences prudentielles impliquent que les banques trop grandes pour être mises en faillite émettent des fonds propres de base complémentaires ou des CoCo, ce qui influera sur les recettes fiscales de la Confédération, des cantons et des communes par quatre canaux, à savoir

- le financement des besoins en capital;
- la modification de la structure du capital;
- les effets inhérents à la création de valeur ajoutée et aux bénéfices; et
- les effets inhérents au patrimoine.

Il faut d'abord que les établissements concernés se procurent du capital pour satisfaire aux exigences accrues de dotation en la matière. Ils peuvent le faire par le biais d'un financement externe en fonds propres ou de tiers (CoCo) ou d'un financement interne (autofinancement par thésaurisation de bénéfices).

Effet d'un financement par émission d'actions: Si les fonds propres de base (*common equity*) complémentaires ne sont pas créés par autofinancement mais au moyen d'une augmentation du capital par émission d'actions (financement externe au moyen de fonds propres), ils seront frappés d'un droit de timbre d'émission au taux

de 1 %. Il est toutefois probable que les établissements concernés créeront ces fonds propres de base complémentaires principalement par autofinancement, ce qui leur coûtera moins cher. La Confédération ne devrait donc retirer qu'un maigre surcroît de recettes du droit de timbre d'émission sur les fonds propres.

Effet d'un autofinancement. Tout au moins durant la phase de mise en conformité aux nouvelles exigences de fonds propres, une partie des fonds propres de base complémentaires sera autofinancée par thésaurisation de bénéfices. Ce faisant, la quote-part de distribution des bénéfices diminuera. La baisse de revenu des dividendes qui en résultera pour les investisseurs se traduira, pour les étrangers, par un recul de l'impôt résiduel sur les dividendes au titre de l'impôt anticipé et, pour les investisseurs en Suisse, par une baisse de volume de l'impôt sur le revenu et de l'impôt anticipé.

A l'expiration de la phase de mise en conformité, les nouvelles exigences prudentielles entraîneront une restructuration du capital.

Effets de la restructuration du capital sur l'impôt sur le bénéfice: La dotation en fonds propres s'étant étoffée, la part des fonds de tiers diminuera, d'où une moindre possibilité de déduire les intérêts débiteurs de l'assiette de l'impôt sur le bénéfice. De plus, le degré plus élevé d'autofinancement aura pour effet de réduire la composante prime de risque des intérêts débiteurs et, partant, d'élargir l'assiette de l'impôt sur le bénéfice. Il en résultera un surcroît de recettes pour la Confédération, les cantons et les communes. L'instrument des CoCo nouvellement créé agira par contre en sens inverse: l'assiette de l'impôt sur le bénéfice rétrécira en l'occurrence, et ce, pas uniquement par le jeu de la composante des intérêts. La prime payée aux investisseurs sera elle aussi déductible à titre de charge. En conséquence, la question des effets nets de la restructuration du capital sur l'impôt sur le bénéfice reste ouverte.

Effets de la restructuration du capital sur l'impôt sur le capital: Les fonds propres de base complémentaires élargiront l'assiette de l'impôt sur le capital, qu'ils soient autofinancés ou fassent l'objet d'un financement par des fonds de tiers. En admettant que l'assiette de l'impôt sur le capital des grandes banques (base 2008) se compose actuellement de fonds propres de base à hauteur de 32 milliards de francs et d'un capital *tier 1* de 16 milliards, et sachant qu'elles doivent désormais viser une base de fonds propres de 80 milliards de francs, il s'ensuit que l'assiette de l'impôt sur le capital devrait augmenter de 32 milliards. Au taux d'imposition de 1,721 ‰, cela représente des recettes fiscales de l'ordre de 55 millions de francs par an pour les cantons et les communes, à l'issue de la phase d'adaptation au nouveau régime des fonds propres de base.

Effets de la restructuration du capital sur l'impôt sur le revenu: La restructuration du capital des banques trop grandes pour être mises en faillite aura une incidence sur la composition des revenus des investisseurs entrant en ligne de compte au regard de l'impôt: la part des revenus d'intérêts provenant d'instruments classiques de finan-

cement par des fonds de tiers diminuera par rapport à d'autres formes de revenus. En revanche, les revenus dégagés par les fonds propres de base (dividendes et gains en capital) ainsi que par les CoCo (intérêts et gains en capital sous forme de primes) augmenteront. Sachant que les gains en capital sur les participations détenues dans le patrimoine privé sont exonérés d'impôt, la recomposition des revenus des investisseurs se traduira par une diminution des recettes de la Confédération, des cantons et des communes.

Non seulement le nouveau contexte prudentiel influera sur le passif du bilan, mais il entraînera des changements parmi les opérations actives des banques. Les questions déterminantes à se poser en l'espèce sont les suivantes:

- Quelles incidences ce nouveau cadre prudentiel aura-t-il sur l'éventail de l'offre des banques? Quelles opérations seront moins proposées ou totalement abandonnées, quelles sont celles qui seront de plus en plus pratiquées?
- Comment évoluera le profil risque/bénéfice, tous secteurs d'activité confondus? Dans quelle mesure les secteurs a priori les plus rentables mais soumis à de fortes fluctuations entre bénéfiques et pertes seront-ils remplacés par des secteurs d'activité aux perspectives bénéficiaires moins prometteuses mais plus stables?
- Le volume d'affaires, une fois alimenté par l'émission de fonds propres de base complémentaires et de CoCo, croîtra-t-il ou baissera-t-il? Le capital complémentaire ainsi créé pourrait se substituer à d'autres formes de capital, de sorte que le total du bilan n'augmenterait pas mais, au contraire, diminuerait.
- Comment les activités exercées en Suisse évolueront-elles par rapport aux activités exercées à partir de l'étranger?

Sur le plan fiscal, ces changements auront une incidence directe sur l'impôt sur le bénéfice par le biais des bénéfices générés. Quant à la création de valeur ajoutée répartie sous forme de salaires, de traitements ou de dividendes, elle influera indirectement sur l'impôt sur le revenu.

Le tableau 4 illustre les circonstances dans lesquelles les recettes fiscales diminueront ou augmenteront.

Tableau 4: Conditions dans lesquelles les recettes fiscales diminuent et augmentent

Les recettes fiscales issues de bénéfices ou de salaires et de traitements imposables en Suisse <u>diminueront</u> si...	Les recettes fiscales issues de bénéfices ou de salaires et de traitements imposables en Suisse <u>ne diminueront pas ou augmenteront</u> si...
... les secteurs d'activité plus rentables sont remplacés par des secteurs moins rentables;	... les secteurs d'activité plus rentables ne sont <u>pas</u> remplacés par des secteurs moins rentables;
... le volume d'affaires baisse malgré l'émission de capital complémentaire sous forme de fonds propres de base (<i>common equity</i>) ou de CoCo du fait que ce capital complémentaire sera sur-	... le volume d'affaires croît du fait que le capital complémentaire sous forme de fonds propres de base (<i>common equity</i>) ou de CoCo ne se substituera pas, ou pas totalement, à d'autres formes

compensé par l'abandon d'autres formes de capital, de sorte que le total du bilan n'augmentera pas mais diminuera;	de capital, de sorte que le total du bilan ne diminuera pas, voire même augmentera;
... les activités exercées en Suisse perdent en importance par rapport aux activités exercées à partir de l'étranger.	... les activités exercées en Suisse restent constantes ou gagnent en importance par rapport aux activités exercées à partir de l'étranger.

Source: AFC

Somme toute, les effets de la création de valeur ajoutée et des bénéfices devraient être négatifs, avec les conséquences suivantes: l'assiette de l'impôt sur le bénéfice rétrécira, d'où une baisse des recettes fiscales collectées à ce titre par la Confédération, les cantons et les communes. Du fait de la diminution de la masse salariale et des distributions de dividendes, les recettes fiscales des trois collectivités publiques au titre de l'impôt sur le revenu baisseront elles aussi. La diminution des distributions de dividendes se traduira pour les investisseurs étrangers par un recul de l'impôt résiduel sur les dividendes au titre de l'impôt anticipé. Pour les investisseurs en Suisse, elle se soldera par une baisse de volume de l'impôt sur le revenu et de l'impôt anticipé.

Effets du patrimoine sur l'impôt sur la fortune: La valeur nette de l'entreprise, et partant la valeur vénale des actions des banques trop grandes pour être mises en faillite se détermine par la valeur actuelle de leurs bénéfices escomptés (*free cash flows*): vu les incidences des bénéfices décrites plus haut, le numérateur de la formule de calcul de la valeur actuelle diminuera. Si la restructuration du capital entraîne une augmentation des coûts de financement (*weighted average cost of capital*), cela se soldera en outre par un relèvement du dénominateur de la formule en question. Les bénéfices et, le cas échéant, une impulsion supplémentaire par le jeu des coûts de financement plus élevés, auront pour effet d'abaisser la valeur vénale des actions. D'où un rétrécissement de l'assiette de l'impôt sur la fortune et donc une diminution des recettes fiscales des cantons et des communes. Il est toutefois probable que ces incidences sont d'ores et déjà escomptées dans les cours des actions des établissements concernés. En conséquence, les effets inhérents au patrimoine ne devraient pas se traduire par une diminution supplémentaire des recettes.

Effets du patrimoine sur le droit de timbre de négociation: Les effets inhérents au patrimoine réduiront également la base de calcul du droit de timbre de négociation car les actions des banques trop grandes pour être mises en faillite seront négociées à des cours inférieurs. Mais comme les cours reflètent dès à présent cette information, la Confédération ne subira sans doute pas non plus de diminution de recettes supplémentaire du fait des incidences du patrimoine sur le droit de timbre de négociation.

L'annexe 2 récapitule les incidences sur les recettes fiscales de la Confédération, des cantons et des communes, par type d'impôt et d'effet.

4.7 Règles en matière de rémunération en cas d'aide de l'Etat

L'art. 10a P-LB énonce des mesures en matière de rémunération que le Conseil fédéral doit ordonner de façon sélective si une banque d'importance systémique doit recourir à une aide financière par la Confédération malgré la mise en œuvre d'exigences prudentielles particulières. Cette disposition a plusieurs conséquences.

En ce qui concerne le choix de l'employeur, et donc l'attrait de ce dernier sur le marché de l'emploi, les conséquences devraient être très faibles, car il est fort probable que ces règles ne soient jamais appliquées. Si une banque d'importance systémique a un jour besoin d'un soutien de l'Etat, son personnel devra peut-être renoncer – du moins en partie – à sa rémunération variable. Les autres banques pourraient profiter de l'aubaine pour débaucher du personnel qualifié d'un établissement d'importance systémique, en montrant à leurs clients et à l'opinion publique qu'elles ne recourent pas aux deniers publics pour payer la rémunération variable des employés de banque. Mais d'un autre côté, le soutien financier de l'Etat accroît aussi la probabilité que les employés concernés conservent leur emploi malgré la crise de leur établissement, ce qui constitue donc une contribution indirecte de l'Etat au paiement de la partie fixe des salaires. Il y a donc une forme de compensation du risque encouru par les salariés, de devoir renoncer (du moins en partie) à leur rémunération variable en cas de crise.

En temps de crise, les banques – qu'elles soient d'importance systémique ou non – devraient par ailleurs réduire les rémunérations variables de leurs employés, que ce soit pour sauvegarder leurs propres intérêts ou sous la pression des milieux politiques et de l'opinion publique. En tout état de cause, pour éviter que des fonds publics ne servent à payer des rémunérations variables, une banque d'importance systémique traversant une crise peut se voir imposer une réduction des parts variables de la rémunération.

Sur le marché national, les rémunérations du secteur bancaire resteraient compétitives comparées à celles d'autres branches, malgré la réduction voire la disparition de la part variable qui pourrait être imposée en cas de crise. En effet, la part fixe des salaires du secteur des services financiers est déjà largement supérieure à la moyenne. La modification de la LB ne devrait pas non plus avoir d'effet majeur sur la compétitivité ou l'attrait international des banques suisses sur le marché de l'emploi, car de nombreux pays étrangers disposent de réglementations similaires.

Les banques d'importance systémique pourraient d'ailleurs déjà réduire l'ampleur de leur système de rémunération variable en phase de prospérité. Mais l'augmentation de la part fixe des salaires qui en découlerait pourrait entraîner le licenciement d'un plus grand nombre d'employés en cas de crise, car la banque, ne pouvant plus réduire les rémunérations variables, ne parviendrait pas à comprimer suffisamment ses coûts (suppression de la fonction de volant de sécurité). Dans ce cas, il se pourrait

que des collaborateurs clés quittent la banque et lui fournissent leurs prestations en tant que conseillers externes, ces prestations n'étant pas visées par les modifications de la LB.

Au niveau du comportement du personnel, l'art. 10a P-LB pourrait inciter les employés de banque à ne pas encourir des risques excessifs, qui pourraient certes être rémunérateurs pour le collaborateur pris individuellement, mais qui représenteraient un risque disproportionné pour la banque, même en dehors de toute crise. Le collaborateur en question sait en effet qu'il pourrait tirer un bénéfice à court terme du risque encouru, mais que cela pourrait l'amener à devoir renoncer à son bonus dans le futur.

5 Conséquences économiques – Pourquoi un train de mesures?

Les mesures préventives telles que le relèvement des exigences en matière de fonds propres et de liquidités réduisent la probabilité des crises bancaires, mais elles ne peuvent pas les empêcher. C'est la raison pour laquelle elles doivent s'accompagner de mesures dites curatives et être complétées par des mesures propres à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique. Le train de mesures qui a été proposé tient compte de cet enseignement de la récente crise.

Le présent chapitre montre comment les différents éléments de ce train de mesures interagissent et illustre à l'aide d'exemples les conséquences que pourrait avoir l'abandon de certaines mesures pour la résolution du problème du *too big to fail*.

5.1 Interactions entre les différentes mesures visant à résoudre le problème du *too big to fail*

Les interactions entre les différents éléments du train de mesures sont particulièrement visibles dans le domaine de la gestion des crises.

5.1.1 Mode de fonctionnement d'une gestion de crise efficace

Éléments préventifs

Les mesures proposées visent, dans leur ensemble, à stabiliser la situation économique des banques à différents niveaux. Les mesures relatives au capital, aux liquidités, à la répartition des risques et à l'organisation ont pour but d'obliger la banque à se préparer à faire face à une crise dans l'un de ces domaines pendant que ses affaires vont bien (colonne «Prévention» de la figure 5). La banque doit ainsi mettre à profit les ressources et les conditions favorables du marché dont elle peut bénéficier en période de prospérité afin de créer des réserves de capital supplémentaires pour absorber des pertes éventuelles, de constituer un volant de sécurité plus adapté sous forme de liquidités pour les phases de tensions, pour diversifier les risques de ses portefeuilles de placements et de financement, et enfin pour concevoir des mesures d'organisation à mettre en œuvre en cas de crise.

Dans cet esprit, une stratégie de prévention axée sur le long terme doit aussi empêcher qu'une banque n'affiche une propension au risque «inappropriée» pendant les phases de prospérité, dans un but d'optimisation des bénéfices à court terme. Une gestion de crise sert à ajuster la propension au risque en phase de prospérité en fonction de la capacité de risque à long terme, à accumuler un volant de sécurité et à concevoir, préparer et mettre en œuvre les mesures d'organisation nécessaires. Tout

cela afin de disposer d'une solution optimale pour gérer la crise le jour où elle se manifesterait.

Eléments curatifs

Les préparatifs entrepris offrent à l'établissement des possibilités d'intervention supplémentaires en cas de crise. Des options dont il ne disposerait pas si des mesures appropriées n'avaient pas été prises en amont (colonne «Stabilisation» de la figure 5). Il en va ainsi, par exemple, de l'apport de capitaux frais grâce à des CoCo à seuil bas ou du transfert des fonctions d'importance systémique dans une entité juridique autonome. Grâce aux mesures d'organisation, la banque dispose en outre d'une stratégie de gestion de crise qui décharge la direction de décisions opérationnelles. Il en découle une stabilité accrue qui donne confiance aux investisseurs et à la clientèle en cas de crise, réduit les réactions de panique et apporte finalement un soutien bienvenu à la banque pour surmonter la crise. La plus grande stabilité des banques et de leurs fonctions d'importance systémique se traduit aussi par une stabilité renforcée de l'ensemble du système financier et de l'économie du pays, conjurant en quelque sorte le risque de propagation à d'autres banques, à d'autres secteurs, voire à l'ensemble de l'économie, avec toutes les conséquences qui peuvent en découler.

L'ensemble des mesures proposées a pour effet d'augmenter la stabilité de la banque face aux diverses formes et intensités des crises, accroissant ainsi la confiance du marché dans la capacité de résistance de l'institution. De leur côté, les spéculateurs seront moins tentés de «tester» la banque, allégeant d'autant la gestion de crise de ses instances dirigeantes. Ni les mesures préventives ni les mesures curatives ne peuvent cependant réduire à zéro le risque d'une grave crise d'une banque trop grande pour être mise en faillite. C'est pourquoi d'autres mesures sont nécessaires.

C'est à ce stade qu'interviennent les mesures d'organisation relatives à l'assainissement ou à la liquidation de la banque (colonne «Assainissement forcé/liquidation» de la figure 5), qui revêtent une fonction centrale car elles fournissent à la banque, à ses clients, aux investisseurs, à l'Etat et même à l'autorité de surveillance, un scénario de «sortie de crise» préétabli. Les mesures préventives ainsi que les mesures de stabilisation réduisent la probabilité d'une crise bancaire profonde en Suisse et ses conséquences pour la place financière et pour l'économie nationale. Mais ce n'est qu'à travers les mesures relatives à l'assainissement ou à la liquidation des banques trop grandes pour être mises en faillite qu'en dernier ressort, il est possible de résoudre le problème de distorsion de la concurrence et d'éviter le report des risques sur les contribuables.

On ne pourra jamais exclure totalement le risque d'une crise du secteur financier. Mais par rapport au statu quo, le train de mesures liées au *too big to fail* se traduit par une nette amélioration de la situation en termes de stabilité des banques. Les

mesures préparatoires permettront de maîtriser plus facilement les crises des grandes banques. Elles offrent en outre des solutions de remplacement au sauvetage ou à la liquidation d'un établissement par l'injection de deniers publics. Grâce à ses différents éléments, le train de mesures présente un degré d'efficacité élevé. Il agit sur un large front et tient ainsi compte du fait qu'on ne peut prévoir à l'avance quelle composante de la stabilité d'une banque sera affectée par une crise. Une crise grave peut par ailleurs affecter tour à tour toutes ces composantes de stabilité. Il est donc probable que, la crise gagnant en intensité et pour protéger la banque contre ses différents effets, tous les éléments du train de mesures doivent être activés l'un après l'autre. Des procédures et des mesures claires réduisent l'incertitude et aident les acteurs du marché à trouver un équilibre entre leurs attentes et leurs réactions, ce qui aidera aussi la banque et l'autorité de surveillance à maîtriser et à surmonter l'obstacle.

Mode de fonctionnement du train de mesures en cas de crise légère

Grâce au train de mesures liées au *too big to fail*, les banques seront mieux armées pour faire face à une légère crise économique. Elles pourront y réagir rapidement et de façon appropriée. Une banque pourra ainsi conserver son modèle d'affaires, sans redéploiement qualitatif ou quantitatif. Ses pertes éventuelles pourront être absorbées plus facilement grâce au volant de sécurité créé par le biais des *nouvelles exigences en matière de fonds propres*, et sans courir le risque d'une capitalisation critique du point de vue du marché ou insuffisante du point de vue de l'autorité de régulation. En créant des réserves de capital supplémentaires assez tôt sous la forme d'un volant de fonds propres et d'emprunts à conversion obligatoire tels que des Co-Co dotés d'un seuil élevé, une banque pourra aussi éviter de lever des capitaux sur le marché alors qu'elle est en crise. Elle pourra donc se doter préventivement de capital à de meilleures conditions et, en cas de réalisation du risque, cela lui permettra soit de compenser des pertes soit d'obtenir l'effet souhaité sur les fonds propres par le biais de la conversion des CoCo à seuil élevé.

Les *nouvelles exigences en matière de liquidités*, à l'instar de celles relatives aux fonds propres, contribuent à améliorer la stabilité de la banque. Elles interviennent toutefois à un autre niveau des mécanismes du marché et des crises, en préparant la banque à surmonter des dysfonctionnements majeurs des marchés grâce à une meilleure gestion de la trésorerie et à la constitution de réserves de liquidités suffisantes. Lors de la récente crise financière, il est en effet apparu que la liquidité de certains marchés pouvait se resserrer très rapidement. Sur le marché interbancaire par exemple, ou sur le marché d'actifs spécifiques, l'activité peut ainsi rester très faible, voire nulle, pendant une longue période. En cas de crise, une banque peut en outre devoir faire face à d'importantes sorties de fonds. Les nouvelles prescriptions en matière de liquidités, grâce à une gestion de trésorerie appropriée et à la constitution de réserves de liquidités suffisantes, devraient permettre aux banques de résis-

ter seules, sans l'aide de la BNS sous forme de liquidités, à de brefs blocages de la liquidité des marchés.

Les *prescriptions complémentaires en matière de diversification des risques* servent à garantir que la crise d'une grande banque ne puisse affecter aucune autre banque dans sa phase précoce. Les mesures qui concernent l'organisation vont obliger les banques à réfléchir de manière précoce aux mécanismes liés aux crises. En adoptant une posture adéquate, par exemple à l'aide d'un capital autorisé, celles-ci n'auront pas à prendre de mesures d'urgence en cas de crise et pourront ainsi éviter les conséquences néfastes de l'effet d'annonce sur le public et sur les marchés.

A défaut de ces mesures de type préventif, en cas de crise la direction d'une banque pourrait être forcée de prendre des contre-mesures et des décisions ou d'accepter des conditions défavorables afin de mettre en place des solutions à très court terme. Cela peut porter préjudice à l'établissement pour une durée prolongée, par exemple si des actifs sont vendus dans l'urgence ou si des capitaux à long terme sont levés à des conditions défavorables. L'objectif global du train de mesures liées au *too big to fail* est ainsi de mettre la banque en position de ne pas devoir adopter des mesures en cas de crise légère, qui lui seraient défavorables ou qui seraient susceptibles d'aggraver sa situation. De cette manière, la banque a la possibilité de trouver une solution interne, sans conséquences préjudiciables à long terme pour son modèle d'affaires et pour ses résultats, ainsi que pour l'économie tout entière.

Mode de fonctionnement du train de mesures en cas de crise grave

Si une banque traverse une crise grave, les effets préventifs et curatifs des mesures concernant les fonds propres, les liquidités, la répartition des risques et l'organisation limiteront les répercussions de cette crise sur le reste de l'économie. En d'autres termes, ces effets garantiront le maintien des fonctions d'importance systémique pour l'ensemble de l'économie (cf. ci-dessus). Mais le train de mesures permet aussi, en cas de crise grave, de mettre en place des solutions appropriées pour sortir de la crise, comme l'assainissement ou la liquidation de la banque, sans avoir à mobiliser l'argent du contribuable, et en évitant également des reports de décisions inutiles qui ne feraient qu'augmenter le risque de propagation du problème à des secteurs encore sains de la banque, voire à l'ensemble du système financier. Les coûts s'en trouvent minimisés pour toutes les parties concernées, ou plutôt le résultat des mesures adoptées s'en trouve ainsi maximisé³⁹. Mais pour cela, il faut que les différents symptômes d'une crise et les différentes intensités des crises soient prises en considération.

Les crises bancaires d'une certaine gravité entraînent généralement des sorties de capitaux et de liquidités d'un volume considérable, qui portent la banque aux limites

³⁹ A propos des coûts macroéconomiques d'une crise bancaire et des coûts des mesures de régulation internationales qui sont prévues, cf. CBCB et CSF (2010b).

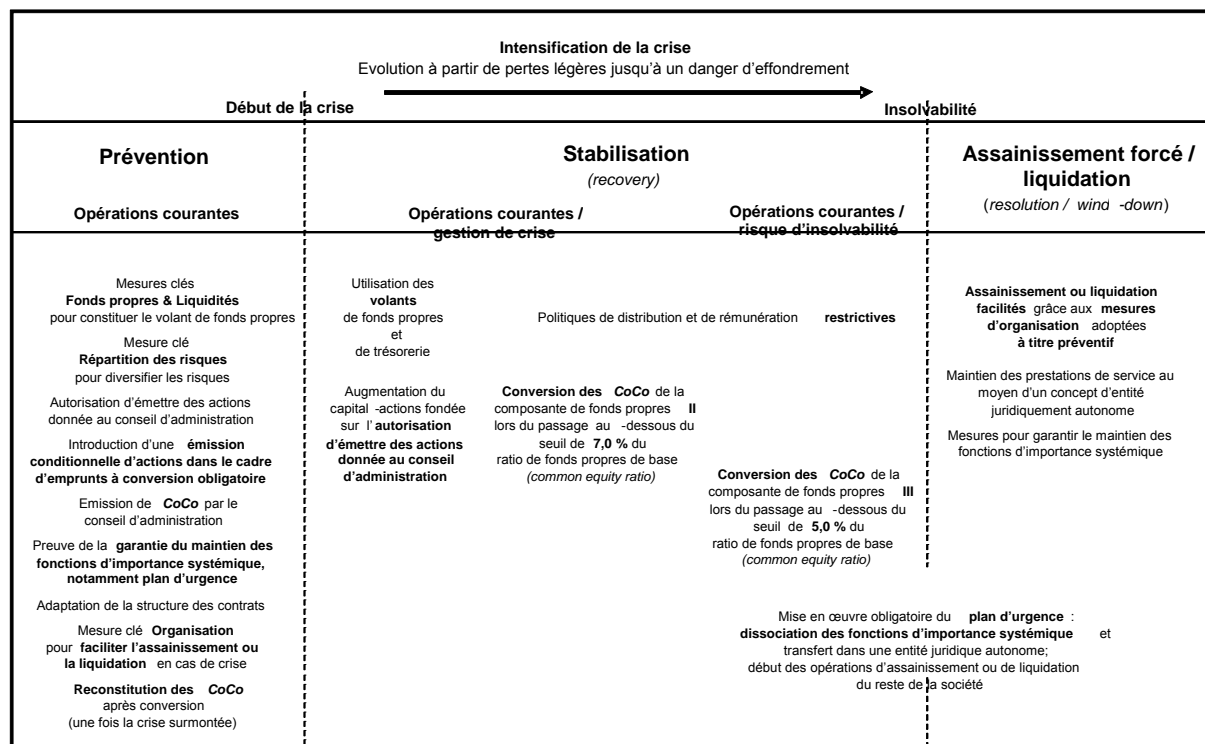
des seuils prudentiels en matière de fonds propres et de trésorerie et l'empêchent de rétablir sa situation dans des délais raisonnables. Il existe aussi un risque que le marché sanctionne une banque en difficulté avant même qu'elle n'atteigne les seuils réglementaires. C'est pourquoi, lorsque la situation devient critique, la banque en crise et les autorités de surveillance doivent faire face à une énorme pression du temps.

Si, dans le cadre d'une grave crise, la banque utilise la plus grande partie du volant de fonds propres créé grâce au train de mesures, l'ouverture d'une *phase d'assainissement ou de liquidation* deviendra inévitable. Grâce aux CoCo (seuil bas) dont elle dispose obligatoirement en raison des mesures liées au *too big to fail*, la banque pourra cependant dégager elle-même les capitaux requis. Ainsi, les mesures de sauvetage nécessaires pour maintenir les fonctions d'importance systémique sans interruption majeure pourront être mises en place sans recourir à une aide financière de l'Etat.

En cas de crise grave, le volet curatif des mesures relatives à l'organisation entre en action avec la conversion des CoCo à seuil bas. Mais pour garantir les fonctions d'importance systémique et pour mener à bien l'assainissement ou la liquidation d'une banque, de nombreuses mesures préventives doivent être prises bien avant l'apparition d'une crise. A cette fin, le train de mesures liées au *too big to fail* prévoit la préparation d'un plan d'urgence destiné à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique, ainsi que d'un plan de crise (*RRP*), dont la mise au point est déjà exigée sur le plan international⁴⁰. De ce fait, dans le cadre de sa gestion de crise, la banque va devoir imaginer différents scénarios pour sortir d'une éventuelle crise par ses propres moyens. Cette réflexion devra déboucher sur un plan d'échelonnement des mesures proposées, par exemple sous la forme d'un modèle d'organisation ad hoc. La figure 5 donne un aperçu des mesures et de leurs effets au cours d'une crise.

⁴⁰ Cf. également les explications détaillées au chapitre 4.4.

Figure 5: Mesures et effets du train de mesures liées au too big to fail



Source: FINMA

5.1.2 Les mesures propres à garantir le maintien des fonctions d'importance systémique se préparent longtemps à l'avance

Pour garantir la réalisation et l'efficacité des mesures prévues en cas de crise, celles-ci doivent être préparées longtemps à l'avance. Le développement de stratégies visant à garantir le maintien des fonctions systémiques requiert du temps car, suivant l'organisation de la banque, cela peut entraîner une réorientation complète de certains domaines.

Jusqu'à présent, les banques ont tendanciellement organisé leurs structures économiques et leurs processus de production dans une optique d'optimisation des bénéfices et de sécurité juridique. Cela a donné naissance à des structures partiellement opaques et difficilement contrôlables en temps de crise. Pour mettre en place une organisation résistante aux crises, les structures juridiques et organisationnelles des entreprises et les contrats en cours devront être soumis à un examen et, si nécessaire, il faudra procéder à des modifications⁴¹.

Pour garantir le maintien des fonctions d'importance systémique, dans le cadre des plans d'urgence ou des RRP il conviendrait de développer des stratégies reposant

⁴¹ Les clauses et seuils dits de manquement réciproque (*cross-default trigger / clause*) contenus dans les contrats de financement devront être modifiés.

sur une reconnaissance réciproque à l'échelle mondiale. Il s'agit notamment d'examiner si, pour remplir l'exigence de maintien des fonctions d'importance systémique même en temps de crise, il ne conviendrait pas de transformer des entités organisationnelles ou d'en constituer de nouvelles. Les travaux préliminaires doivent être lancés rapidement afin de pouvoir réaliser les mesures dans les meilleurs délais.

5.1.3 Arguments pour une réalisation rapide des mesures requises

Les mesures doivent être mises en place suffisamment tôt. Mais s'il est intéressant de pouvoir bénéficier de conditions de marché avantageuses, il faudrait aussi éviter de donner aux marchés l'impression qu'une crise est imminente⁴². L'expérience montre qu'en situation de crise, toute augmentation du capital ou discussion sur une éventuelle solution de défaisance peut avoir un effet déstabilisateur qui aggrave encore la situation de la banque et prolonge ainsi sa convalescence. Ainsi, seules des mesures mises en place très tôt n'éveillent aucun doute chez les clients et les investisseurs quant à la solidité de la banque à long terme, et sont donc à même d'atteindre l'objectif de stabilisation à long terme.

Too big to be rescued

La question des banques trop grandes pour être sauvées (*too big to be rescued*) est particulièrement problématique en Suisse. Les bilans bancaires qui devraient être assainis en cas de crise grave sont énormes comparé à la situation dans d'autres pays⁴³. Cela implique un plus grand risque que, lors d'une crise, les fonds publics indispensables pour assainir une banque trop grande pour être mise en faillite dépassent les limites du supportable. Comme l'ont montré les exemples récents de l'Islande et de l'Irlande, les charges induites par le secteur financier en cas de crise grave peuvent mettre à mal les finances publiques, jusqu'à mener l'Etat au bord de la faillite.

⁴² La crise de Lehman Brothers a montré qu'en cas de tensions sur les marchés, toute tentative d'assainissement entreprise par les parties risque d'être interprétée négativement. L'insécurité et la perte de confiance engendrent une spirale infernale qui s'autoalimente (*self-fulfilling prophecy*).

⁴³ Entre 2003 et 2007, les actifs d'UBS ont représenté en moyenne 280 % du PIB de la Suisse, ceux du Credit Suisse 100 %. La valeur d'UBS place ainsi la Suisse au premier rang d'une comparaison internationale avec l'Irlande, l'Islande, Hong-Kong, Singapour et le Royaume-Uni. La deuxième place est occupée par l'Islande avec Kaupthing (247 %) tandis que la troisième revient à Hong-Kong pour Hong Kong & Shanghai Banking Corporation (HSBC) avec 204 %. Cf. Moghadam, Reza et Viñals, Jose (2010), p. 25 s.

5.2 Mode de fonctionnement d'un train de mesures restreint

5.2.1 Situation sans mesures dans le domaine des liquidités

Comme on a pu l'observer lors de la récente crise financière, sans les mesures liées au *too big to fail* prévues dans le domaine des liquidités, une banque ne peut pas surmonter un éventuel resserrement de la liquidité du marché, par exemple du marché interbancaire, sans l'aide de la BNS. Il existe aussi un risque que la banque, au vu de l'état critique de sa structure d'échéances dans le compte repo, soit plus sensible à la crise. Cela peut se traduire par l'impossibilité, pour cette banque, d'honorer ses engagements sans aide de l'Etat, ce qui peut déclencher la panique chez les déposants (*bank run*).

5.2.2 Situation sans mesures dans le domaine de la répartition des risques

Les prescriptions sur la répartition des risques fixent des valeurs maximales en matière d'interdépendances, afin de réduire la dépendance du système bancaire vis-à-vis d'une seule banque. Sans cette mesure, la propagation de la crise à d'autres banques ne pourrait être exclue, et ce malgré les exigences plus strictes en matière de fonds propres et de liquidités imposées aux banques trop grandes pour être mises en faillite.

5.2.3 Situation sans mesures dans le domaine de l'organisation

Les mesures qui doivent être prises en matière de fonds propres, de liquidités et de répartition des risques donnent à la banque une meilleure stabilité face à l'aggravation d'une crise, mais elles n'agissent que jusqu'à un certain stade de la crise, ou plutôt: à un moment donné elles s'épuisent. A partir de là, à défaut d'un plan d'urgence ou d'un plan de crise (*RRP*), la banque ne peut mettre en place aucune mesure d'organisation et ne dispose d'aucun scénario d'assainissement ou de liquidation, même pas pour maintenir en place ses fonctions d'importance systémique. Dans ces circonstances, l'incertitude des intervenants du marché va se manifester plus tôt, ce qui va inutilement aggraver et accélérer la crise de l'établissement. Des mesures d'organisation appropriées, destinées à maintenir les fonctions d'importance systémique, permettent de calmer la situation et de gagner de la sorte du temps qui permettra d'envisager différentes solutions d'assainissement ou de liquidation de la banque sans recourir aux deniers publics.

5.2.4 Situation avec des mesures d'organisation mais sans CoCo

Pour qu'en cas de crise, les mesures visant à maintenir les fonctions d'importance systémique puissent être mises en place, la banque doit non seulement disposer d'un plan de mesures préparé à l'avance mais surtout, elle a besoin de capitaux pour le réaliser. C'est ici que doivent intervenir les CoCo ayant un seuil bas. La réalisation de mesures d'assainissement et de liquidation engendre en effet des coûts, par exemple de personnel. Il faut aussi s'assurer que la banque dispose de capitaux suffisants pour maintenir ses fonctions d'importance systémique dans une entité juridique autonome. Enfin, les CoCo sont conçus de façon à ce que les investisseurs de la banque ne subissent pas un préjudice disproportionné du fait de la conversion des CoCo et de l'éventuelle externalisation des fonctions d'importance systémique, de façon à réduire le risque d'actions en justice.

5.3 Conclusion

Un signal adressé aux acteurs du marché

Le train de mesures liées au *too big to fail* vise à faire en sorte que les acteurs du marché financier suisse ainsi que les marchés financiers internationaux allient l'amélioration de la stabilité desdits marchés, la suppression de la garantie implicite de l'Etat, ainsi que la garantie de la discipline de marché et du respect des règles de l'économie de marché. Les mesures proposées sont censées réduire la probabilité qu'une banque d'importance systémique entre en crise. Si toutefois une telle crise devait se produire, elles présentent les possibilités de la résoudre, le but étant de minimiser les coûts de son impact sur l'économie nationale et d'une aide éventuelle de l'Etat.

Le coût de la garantie implicite de l'Etat

Le train de mesures liées au *too big to fail* tel qu'il est présenté devrait être de nature à limiter effectivement la garantie implicite de l'Etat dont profitent les grandes banques. Diverses estimations fondées sur des modèles de calcul différents révèlent une fourchette assez large de coûts annuels au titre de cette garantie⁴⁴. En outre, suivant la situation sur le marché et leur profil de risque, les banques bénéficiaires profitent diversement de cette garantie au fil du temps⁴⁵. Baker & McArthur (2009)

⁴⁴ Boston Consulting Group, dans l'une de ses études, estime le coût annuel de cette garantie d'Etat pour les deux grandes banques suisses à un montant compris entre 2,3 et 3,4 milliards de francs; cf. Boston Consulting Group (2010). Selon d'autres estimations, la valeur de la garantie d'Etat a varié durant la période 2004 à 2009 dans une fourchette allant de zéro les bonnes années à 21 milliards au maximum pour le Credit Suisse et 13 milliards pour UBS au plus fort de la dernière crise financière; cf. Haefeli, Mario et Jütter, Mathias (2010).

⁴⁵ A propos de l'ampleur du facteur de notation, se référer à la méthodologie propre aux agences de notation, à l'exemple de Standard & Poor's (2011). p. 47 ss.

évaluent l'avantage de financement des grandes banques par rapports aux petits établissements à 29 points de base en moyenne pour les années 2000 à 2007, étant précisé que cette avance a fait un bond durant la crise financière⁴⁶. Dans l'hypothèse d'un avantage de 25 points de base, cela représenterait pour les bilans cumulés des grandes banques suisses quelque 4 à 5 milliards de francs par an. L'Institute of International Finance (IIF) estime le renchérissement du refinancement des banques consécutif aux mesures prudentielles qu'il est prévu de prendre au niveau international pour renforcer la prise en charge des risques par les investisseurs à des valeurs comprises entre 10 et 40 points de base, ce qui ne reproduit toutefois qu'en partie l'ampleur d'une garantie implicite de l'Etat⁴⁷. Il est cependant incontestable que les banques d'importance systémique profitent, grâce à cette garantie, d'avantages en termes de refinancement et, partant, de concurrence. Sans compter que la garantie implicite de l'Etat attise la menace de risque moral en ce sens qu'elle peut inciter les établissements, confiants dans la volonté de l'Etat à venir à leur secours, à une propension au risque excessive, ce qui exacerbe d'autant le problème du *too big too fail* et accroît la probabilité de crises bancaires. Le train de mesures liées au *too big to fail*, et notamment les exigences accrues en matières de fonds propres et de liquidités, ont pour effet de réduire la valeur de la garantie. De plus, les exigences organisationnelles quant au maintien des fonctions systémiques et à la capacité des banques à s'assainir et à assumer leur liquidation visent à rendre très improbable, voire à exclure une aide de l'Etat, sur laquelle les investisseurs ne pourront donc plus compter.

Une discipline et une transparence accrues du marché

Les mesures proposées sont de nature, dans leur globalité, à redresser la discipline du marché. Les banques et les investisseurs devront inclure dans leurs calculs la possibilité d'une défaillance des établissements financiers. La limitation ou la suppression de la garantie implicite de l'Etat confrontera les investisseurs au risque de perdre leur placement. Une fois qu'aura été instaurée une transparence suffisante, ils restreindront la propension des banques à prendre des risques en raison des conditions régissant le prix d'émission, le rendement et la durée (des emprunts) ainsi que par l'exercice des droits des actionnaires. Face à des décisions mettant en jeu des risques, les banques et les investisseurs devront ainsi s'aligner sur le marché et sur les primes de risque proposées.

L'ensemble des mesures proposées pour résoudre le problème du *too big to fail* a donc tendance à relever le niveau de discipline et de transparence du marché. L'alimentation du marché en informations sur la situation en matière de capital, de

⁴⁶ Baker, Dean et McArthur, Travis (2009).

⁴⁷ IIF (2010).

liquidités et de risque va gagner en importance. Enfin, les acteurs du marché exerceront un effet régulateur sur les risques en exigeant une compensation élevée ou en retirant leur confiance et leurs capitaux à la banque si celle-ci présente un profil de risque inadéquat.

Les mesures organisationnelles étant de surcroît ainsi conçues qu'elles permettent la mise en faillite d'une banque d'importance systémique, les règles de l'économie de marché acquerront d'autant plus d'importance. Du fait de la moindre probabilité d'une crise et des mesures clairement définies d'emblée pour prévenir une telle éventualité ou sauver un établissement en danger, la place financière suisse gagnera en stabilité, en prévisibilité et en attrait aux yeux des investisseurs et de la clientèle, ce qui contribuera en définitive à préserver sa qualité à long terme.

Le train de mesures vise à résoudre de façon exhaustive le problème du *too big to fail*. Il s'agit de mieux préparer ces établissements à affronter les crises grâce à l'effet préventif et curatif des mesures proposées en matière de dotation en capital, de liquidités, de répartition des risques et d'organisation. Sans compter que ces mesures semblent être globalement propres à résoudre les crises sans qu'il faille solliciter l'aide financière de l'Etat.

Annexe 1: Coût du resserrement des exigences en matière de fonds propres

Une entreprise a la possibilité de couvrir ses besoins de financement de diverses manières. On distingue deux types de financement par des fonds propres, à savoir le financement par émission d'actions et l'autofinancement, ainsi que le financement par des fonds de tiers.

- Selon la méthode du financement par émission d'actions, les actionnaires procurent à leur société un afflux de fonds propres d'origine externe qui sont investis dans l'entreprise. Les bénéfices réalisés sur cet investissement seront distribués aux actionnaires sous forme de dividendes.
- Dans le cas d'un autofinancement, les bénéfices réalisés au sein de l'entreprise sont conservés (thésaurisés) et réinvestis dans cette même entreprise. Ils ne sont donc pas distribués aux actionnaires.
- En présence d'un financement par des fonds de tiers, l'entreprise se procure des capitaux sous forme de crédits bancaires, d'obligations ou de papiers monétaires. Les bailleurs de fonds perçoivent un revenu d'intérêts.

La question de savoir si le durcissement des exigences en matière de fonds propres à l'égard des banques, autrement dit la réduction du financement par des fonds de tiers au profit de l'autofinancement ou du financement par émission d'actions, se traduit par des coûts plus élevés implique de distinguer les différentes acceptions de la notion de coût. La notion de coût

1. peut faire référence au coût de la détention de fonds propres ou au coût de la levée de ces fonds propres, mais aussi,
2. dans le contexte d'une perspective spécifique à la société, viser les coûts privés de la banque ou, dans une acception macroéconomique, les coûts sociaux⁴⁸.

Les pages qui suivent abordent tout d'abord de la question du coût de la détention de fonds propres. Il apparaît, dans des conditions réalistes, que la structure du capital y joue un rôle. Un facteur d'influence essentiel échoit en l'occurrence au système fiscal en vigueur. Or, il s'agit en l'espèce de coûts privés. C'est pourquoi les chapitres suivants évoquent la différence entre coûts privés et coûts sociaux en montrant comment il faudrait modifier le système fiscal pour faire coïncider les deux perspectives, privée et sociale. Ils traitent ensuite des incidences du resserrement des exigences en matière de fonds propres sur le coût de la levée de fonds propres. Pour terminer, ils exposent comment l'instrument que constituent les CoCo peut faire baisser les coûts liés au durcissement des exigences en matière de fonds propres.

⁴⁸ Cf. Birchler, Urs (2010).(www.oekonomenstimme.org/artikel/2010/11/zerstoert-mervyn-king-das-bankensystem)

Coût de la détention de fonds propres

a) Pertinence de la structure du capital

Le point de référence théorique pour juger de la question des coûts de détention de fonds propres par rapport aux fonds de tiers est le théorème de MODIGLIANI et MILLER (1958)⁴⁹ sur l'insignifiance de la structure du capital. Les deux auteurs ont démontré que, dans un monde parfait, dépourvu de frictions, la structure du capital, autrement dit les quotes-parts de fonds propres et de fonds de tiers comptabilisées au passif du bilan n'ont aucune incidence sur la valeur de l'entreprise ni sur le patrimoine des actionnaires. La raison en est qu'en cas de relèvement de la quote-part de financement par des fonds de tiers, l'effet de substitution, c'est-à-dire la baisse de coût résultant du remplacement de fonds propres obéissant à des exigences de rendement accrues par des fonds de tiers soumis à des exigences de rendement moindres, et l'effet prix, en d'autres termes le renchérissement des deux formes de financement par suite de la hausse de la prime de risque demandée par les investisseurs, se compensent. Le théorème de l'insignifiance repose sur l'hypothèse de marchés des capitaux parfaits, abstraction faite de la fiscalité et de garanties d'Etat explicites ou implicites. Sans ces hypothèses restrictives, la structure du capital peut fort bien influencer sur la valeur de l'entreprise. Les dérogations au théorème de l'insignifiance se trouvent justifiées dans le contexte des approches *trade-off* et *pecking-order*.

La théorie du *trade-off* soutient principalement que les pratiques effectivement observées en matière de financement reflètent un équilibre (*trade-off*) entre les avantages et les inconvénients des différents modes de financement. A l'effet de substitution et à l'effet prix, qui s'appliquent dans le contexte du théorème de l'insignifiance, s'ajoutent deux autres facteurs d'influence:

- la différence de charge fiscale entre les divers modes de financement dès lors que le système fiscal a une incidence sur le mode de financement;
- les conflits d'agence, autrement dit les conflits d'intérêts qui peuvent opposer les actionnaires au management de l'entreprise ou les actionnaires aux obligataires.

Selon la théorie du *pecking-order*, les conflits d'agence fondent une hiérarchie de financement: l'entreprise finance ses investissements en privilégiant la thésaurisation des bénéfices. Si ceux-ci sont insuffisants, elle recourt d'abord à des fonds de tiers garantis, puis seulement à des fonds de tiers non garantis. Ce n'est que si ces derniers ne suffisent pas non plus qu'elle opte pour l'émission de nouvelles actions. Quelques entreprises emprunteront exclusivement la voie de l'autofinancement, tandis que d'autres la réduiront de manière à pouvoir se financer intégralement par les bénéfices thésaurisés et des fonds de tiers. En revanche, seules de rares entreprises sollicitent le marché des actions comme source de financement régulière. En défini-

⁴⁹ Modigliani, Franco et Miller, Merton H. (1958).

tive, le taux de financement par des fonds de tiers est déterminé non pas – comme c'est le cas selon l'approche *trade-off* – par le coût et l'utilité des fonds de tiers mais, selon une hiérarchie, par le cash-flow net de l'entreprise.

Outre les conflits d'agence, deux facteurs jouent sans doute un rôle décisif dans le choix de la structure du capital d'une banque:

1. Une forte dotation en fonds propres constitue un volant de sécurité qui préserve la banque de difficultés financières et, partant, d'une perte d'image.
2. Les garanties externes (garantie d'Etat explicite ou implicite) et les systèmes fiscaux qui prédominent dans le monde récompensent une forte dotation en fonds de tiers – du moins dans la perspective économique propre à une banque.

b) Influence de la fiscalité sur le statu quo

Le système fiscal suisse traite diversement les trois voies de financement, à savoir le financement par émission d'actions, l'autofinancement et le financement par des fonds de tiers, ce qui nuit au théorème de l'insignifiance de la structure du capital.

Le tableau 5 illustre les incidences concrètes de la taxation des modes de financement selon que l'investisseur est un institutionnel ou une personne physique résidant en Suisse. Dans le premier cas, seuls entrent en ligne de compte les impôts frappant l'entreprise puisque les investisseurs institutionnels ne sont pas redevables de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur la fortune. Dans le deuxième cas, les impôts personnels dus au niveau du ménage s'ajoutent à la charge préalable au niveau de l'entreprise.

Au niveau de l'entreprise interviennent le droit de timbre d'émission sur les fonds propres, l'impôt sur le bénéfice et l'impôt sur le capital. Le financement par des fonds de tiers en est cependant exempté puisque le droit de timbre d'émission perçu sur les fonds propres et l'impôt sur le capital ne portent que sur l'autofinancement et que l'imposition des bénéfices issus d'investissements financés par des fonds de tiers prévoit la déductibilité des intérêts des fonds de tiers, autrement dit de la totalité des coûts de financement, de l'assiette de l'impôt. La charge fiscale qui pèse sur un investissement marginal est donc nulle. A l'inverse, le financement par émission d'actions et l'autofinancement tombent intégralement sous le coup de l'impôt sur le bénéfice et, éventuellement d'une taxation supplémentaire au titre de l'impôt sur le capital ou du droit de timbre d'émission sur les fonds propres, de sorte que les deux formes de financement par les fonds propres grèvent fiscalement un investissement marginal au niveau de l'entreprise et, au final, reviennent plus cher qu'un financement par des fonds de tiers.

Si l'investisseur est une personne physique résidant en Suisse, la charge préalable au niveau de l'entreprise se détermine de la même manière que la charge fiscale globale d'un investisseur institutionnel suisse. S'y ajoutent, au niveau personnel, les impôts sur le revenu et la fortune. Alors que les revenus d'intérêts et de dividendes

sont tous deux soumis à l'impôt sur le revenu⁵⁰, la plus-value consécutive à la thésaurisation des bénéfices échappe à la taxation car les gains en capital sont exonérés d'impôt dans le patrimoine privé. En l'espèce, donc, l'autofinancement revient moins cher que le financement par émission d'actions et le financement par des fonds de tiers. L'impôt sur la fortune est neutre en termes d'incidence dans la mesure où les fonds propres et les fonds de tiers sont intégralement comptabilisés à leur valeur vénale.

Tableau 5: Incidences de la taxation des modes de financement

		Financement par émission d'actions	Autofinancement	Financement par des fonds de tiers	
Profil type de l'investisseur: personne physique résidant en Suisse	Entreprise				Profil type de l'investisseur: investisseur institutionnel résidant en Suisse
	Droit de timbre d'émission sur les fonds propres (Confédération)	Oui	Non	Non	
	Impôt sur le bénéfice (Confédération cantons)	Oui	Oui	Non	
	Impôt sur le capital (cantons)	La distribution des bénéfices n'est pas prise en compte dans la détermination du capital. En présence de projets d'investissement d'un an, le financement par émission d'actions ne tombe pas sous le coup de l'impôt sur le capital car le bénéfice réalisé est distribué en totalité à la fin de la période fiscale. S'il s'agit d'investissements à plus long terme, l'impôt sur le capital est dû en raison du fait que le capital a augmenté entretemps, c.-à-d. avant que le bénéfice n'ait été intégralement distribué au terme du projet d'investissement.	Oui, la thésaurisation des bénéfices entraîne une augmentation du capital, de sorte que l'impôt sur le capital est exigible en totalité.	Non	
	Ménage				
Impôt sur le revenu (Confédération, cantons)	Oui, les dividendes sont imposables à titre de revenu	Non, les gains en capital afférents au patrimoine privé sont généralement exonérés d'impôt	Oui, les revenus d'intérêts sont imposables à titre de revenu		
Impôt sur la fortune (cantons)	Oui	Oui	Oui		

Source: AFC

⁵⁰ Pour les détenteurs de parts qui détiennent au moins 10 % des fonds propres, la double charge économique résultant de l'impôt sur le bénéfice et de l'impôt sur le revenu frappant les dividendes est compensée par l'impôt sur le revenu réduit que perçoivent la Confédération et la plupart des cantons sur les dividendes. Faute de telles participations qualifiées parmi les banques trop grandes pour être mises en faillite, ce point est néanmoins sans objet dans le cas d'espèce.

c) Coûts privés, coûts sociaux et système fiscal

Dans une banque trop grande pour être mise en faillite, seule la taxation au niveau de l'entreprise entre en ligne de compte pour une large partie des investisseurs. Si la banque aligne sa structure du capital sur ces investisseurs, le système fiscal constitue une forte incitation à un financement par des fonds de tiers. Dans la perspective économique privée de la banque, la raison parle donc en faveur d'un taux élevé de fonds de tiers.

Les coûts privés divergent toutefois des coûts sociaux. Du point de vue macroéconomique, la fiscalité – comme d'ailleurs la garantie de l'Etat – ne saurait constituer un argument en faveur d'un haut degré de financement par des fonds de tiers car il est impossible d'éviter les risques qui y sont liés; tout au plus peut-on les répercuter sur la communauté, c'est-à-dire sur les contribuables⁵¹.

Ce qui soulève la question de savoir comment réaménager le système fiscal pour éliminer l'incitation à un financement par des fonds de tiers. Le passage à un régime fiscal dépourvu d'incidences sur le financement servirait un tel dessein. Du point de vue fiscal, les fonds propres ne reviendraient alors pas plus cher que les fonds de tiers pour une banque trop grande pour être mise en faillite⁵².

Vu la diversité des types d'investisseur potentiels, un système fiscal sans incidences sur le financement devrait prévoir la neutralité à la fois au niveau de l'entreprise et au niveau du ménage, ce qui suppose de réaménager de fond en comble le système fiscal en vigueur:

- Au niveau de l'entreprise, il y aurait lieu de supprimer le droit de timbre d'émission et l'impôt sur le capital. L'impôt sur le bénéfice devrait soit être abandonné lui aussi, soit réaménagé. La solution la plus simple pour le réformer consisterait à passer à un impôt sur le bénéfice après déduction des intérêts, pour lequel, non seulement les intérêts sur les fonds de tiers, mais aussi la rémunération des fonds propres pourrait être déduite de l'assiette de l'impôt.
- Au niveau du ménage, il faudrait aménager l'impôt sur le revenu de manière qu'il n'ait aucune incidence sur le financement. On pourrait envisager à cette fin un modèle d'imposition de la consommation en passant à un impôt sur le revenu après déduction de l'épargne ou des intérêts ou en renonçant à l'imposition des revenus de la fortune. Une solution moins radicale consisterait en un modèle d'imposition dualiste du revenu, selon lequel les revenus et les plus-values de la

⁵¹ Cf. Admati, Anat R. et al. (2010).

⁵² Admati, Anat R. et al. (2010) en concluent que cette politique doit, sur le plan de la réglementation du secteur bancaire, viser un durcissement des prescriptions en matière de fonds propres et, sur le plan fiscal, éliminer la discrimination qui frappe l'autofinancement ou, plus exactement, les avantages liés à un financement par des fonds de tiers. Dans un tel contexte, les CoCo n'auraient pas leur place car cet instrument est plus complexe que les fonds propres et ne présente par rapport à eux aucune utilité sociale.

fortune ou, plus exactement, les gains en capital seraient imposés séparément des autres revenus au même taux que l'impôt sur l'associé ou uniquement sur la base des revenus escomptés par le biais d'un impôt proportionnel sur la fortune. Si l'on en reste à l'impôt synthétique sur le revenu⁵³, les revenus et les plus-values de la fortune ou, plus exactement, les gains en capital pourraient également être imposés directement avec les autres revenus selon un barème progressif.

Les mesures d'accompagnement fiscales prévues dans le projet n'abordent pas le problème du fossé qui existe entre les coûts privés et les coûts sociaux liés au financement des banques par des fonds de tiers. Le projet est axé sur une autre facette de la problématique des coûts, à savoir le coût de la levée de fonds propres.

Coût de la levée de fonds propres

Les considérations concernant le coût de la détention de fonds propres répondent à la question de la structure de capital optimale d'une entreprise à créer. Cette situation se distingue de celle dans laquelle une entreprise existante qui s'est déjà procuré des fonds de tiers lève de nouveaux fonds propres⁵⁴.

Vu le durcissement des prescriptions en matière de fonds propres, la banque substitue à des fonds de tiers faiblement rémunérés des capitaux propres sur lesquels les investisseurs tiennent à obtenir un rendement plus élevé pour accepter de les détenir. Cet effet de substitution fait face une fois de plus à l'effet prix: la baisse du taux de financement externe réduit le risque et, du même coup, le montant des primes de risque, d'où un coût moindre pour les deux formes de financement. En l'espèce, cependant, l'effet de substitution et l'effet prix ne s'annulent plus complètement. L'effet prix se répartit sur les anciens et les nouveaux capitaux, de sorte qu'il ne profite qu'en partie aux nouveaux bailleurs de fonds. Afin d'être dédommagés de la part de l'effet prix qu'ils perdent, ils vont donc exiger un rendement plus élevé. En conséquence, l'effet de substitution sera plus important que pour une entreprise à créer et renchérisse les nouveaux fonds propres.

Conclusion à en tirer pour la réglementation

La réglementation bancaire vise à juste titre, en ce qui concerne la détermination des exigences en matière de fonds propres, à faire en sorte que la dotation en fonds propres soit portée à un niveau correct à long terme⁵⁵. Entre alors en ligne de

⁵³ Dans le cadre de l'imposition synthétique du revenu, les différents types de revenu sont additionnés, puis les déductions sont défalquées de cette somme. La différence constitue le revenu imposable, qui est taxé en application du barème de l'impôt. Contrairement à cette imposition, l'imposition dualiste du revenu distingue deux types de revenu assortis de barèmes d'imposition distincts.

⁵⁴ Cf. Miller, Merton H. (1995).

⁵⁵ Cf. Admati, Anat R. et al. (2010); Birchler, Urs (2010).

compte le coût de la détention des fonds propres. La réglementation pourrait éventuellement être soutenue par le passage à un système fiscal dépourvu d'incidences sur le financement.

Par ailleurs, la réglementation peut prendre en compte les coûts accrus de levée de fonds propres supplémentaires qui résulteront du processus d'adaptation, afin d'atténuer les répercussions défavorables de ces coûts sur l'économie nationale et de préserver la compétitivité des banques indigènes dans le contexte de la concurrence internationale.

Pour la Suisse, l'instrument de financement prévu, à savoir celui des *Coco*, est en parfaite adéquation avec cet objectif car il agit contre la hausse des coûts: le coût de la levée de fonds propres n'est pas déductible au titre de l'impôt sur le bénéfice. En revanche, l'assiette de l'impôt sur le bénéfice se trouve réduite non seulement par la composante d'intérêts des *CoCo* mais encore par la prime versée aux investisseurs, qui est elle aussi déductible à titre de charge. De surcroît, aucun droit de timbre d'émission ni impôt sur le capital ne doit être acquitté sur les *CoCo*. Pour les investisseurs privés résidant en Suisse, le revenu provenant de *CoCo* n'est imposable qu'en partie car la prime équivaut à un gain en capital exonéré d'impôt.

Annexe 2: Incidences sur les recettes fiscales de la Confédération, des cantons et des communes

Type d'impôt	Effet	Conséquences pour la Confédération	Conséquences pour les cantons et les communes
Droit de timbre d'émission sur les fonds propres, suppression restreinte aux CoCo	Allègement fiscal	Pas de diminution des recettes	---
	Financement par émission d'actions	Surcroît de recettes (faible)	---
Droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers, suppression générale	Allègement fiscal	Diminution des recettes de 217 millions de francs	Diminution des dépenses de 31 millions de francs
Impôt sur le capital	Restructuration du capital	---	Surcroît des recettes pouvant aller jusqu'à 55 millions de francs par an après la phase d'adaptation aux nouvelles exigences en matière de fonds propres
Impôt sur le bénéfice	Restructuration du capital	Conséquences encore incertaines: baisse ou augmentation des recettes	Conséquences encore incertaines: baisse ou augmentation des recettes
	Bénéfices	Baisse des recettes	Baisse des recettes
Impôt anticipé	Essor du marché des capitaux	Augmentation des recettes	Augmentation des recettes
	Allègement fiscal	Guère de baisse des recettes	---
	Autofinancement Création de valeur ajoutée	Baisse des recettes Baisse des recettes	--- ---
Impôt sur le revenu	Principe de l'agent payeur	Conséquences encore incertaines: éventuelle augmentation des recettes	---
	Autofinancement	Baisse des recettes	Baisse des recettes
	Restructuration du capital	Baisse des recettes	Baisse des recettes
	Création de valeur ajoutée	Baisse des recettes	Baisse des recettes
Impôt sur la fortune	Essor du marché des capitaux	Augmentation des recettes	Augmentation des recettes
	Patrimoine	---	Baisse minime des recettes mais déjà intervenue (escomptée)
Droit de timbre d'émission	Patrimoine	Baisse minime des recettes mais déjà intervenue (escomptée)	---

Source: AFC

La suppression du droit de timbre d'émission sur les fonds de tiers se traduira dans un premier temps pour la Confédération par une baisse des recettes fiscales de 217 millions de francs en chiffres nets. Les réactions des banques trop grandes pour être mises en faillite aux nouvelles règles entraîneront d'autres baisses de recettes par suite des effets inhérents aux bénéfices et à la création de valeur ajoutée. Ces baisses seront compensées par des recettes supplémentaires au titre de l'impôt sur le bénéfice et le revenu, du fait de l'essor du marché suisse des capitaux et, éventuellement, par des recettes accrues découlant du passage au principe de l'agent payeur.

Répertoire des abréviations

AFC	Administration fédérale des contributions
AFF	Administration fédérale des finances
AIR	Analyse d'impact de la réglementation
ASB	Association suisse des banquiers
Bâle III	Prescriptions de Bâle en matière de fonds propres (troisième édition)
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des règlements internationaux (<i>Bank for international settlements, BIS</i>)
CBCB	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (<i>Basel committee on banking supervision, BCBS</i>)
CDI	Convention de double imposition (plus exactement, en vue d'éviter les doubles impositions)
CECB	Comité européen des contrôleurs bancaires
CFB	Commission fédérale des banques
CHF	Franc suisse
CLS	<i>Continuous linked settlement</i>
CoCo	<i>Contingent convertible bonds</i> (emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions)
CS	Credit Suisse
CSF	Conseil de stabilité financière
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FMI (IWF)	Fonds monétaire international (<i>International monetary fund, IWF</i>)
FX	<i>Foreign exchange</i> , ou Forex (marché des changes)
G20	Groupe des 20 principaux pays industrialisés et émergents
IIF	<i>Institute for international finance</i>
LB	Loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques)
mio	Million
mrd	Milliard
NOGA	Nomenclature générale des activités économiques
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques

OFR	Ordonnance du 29 septembre 2006 (sur les fonds propres et la répartition des risques de banques et des négociants en valeurs mobilières (ordonnance sur les fonds propres)
OFS	Office fédéral de la statistique
PIB	Produit intérieur brut
P-LB	Projet de révision de la loi sur les banques
PME	Petites et moyennes entreprises
RRP	<i>Recovery and resolution plan</i> (plan d'assainissement et de liquidation)
RWA	<i>Risk-weighted assets</i> (actifs pondérés en fonction des risques)
SA	Société anonyme
SECO	Secrétariat d'Etat à l'économie
SFI	Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales
SIFI	<i>Systemically important financial institutions</i> (établissements financiers d'importance systémique)
SST	<i>Swiss solvency test</i> (Test suisse de solvabilité)
TBTF	<i>too big to fail</i> (trop grand pour être mis en faillite)
UBS	UBS SA
UE	Union européenne
USA	<i>United States of America</i> (Etats-Unis d'Amérique)
USD	Dollar des Etats-Unis

Glossaire

Terme	Définition
Aléa moral	Cf. Risque moral.
Bâle II et Bâle III	L'expression «Bâle II» désigne un accord sur les prescriptions en matière de fonds propres conclu entre les membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. En 1988, l'Accord sur les fonds propres Bâle I a été adopté, suivi en 2004 par Bâle II, qui contenait de nombreux compléments et nouveautés devenus obligatoires à partir de 2008. Les nouveautés découlant des expériences réalisées dans le cadre de l'actuelle crise financière font l'objet de discussions officieuses sous l'appellation de «Bâle III».
Capital global	Somme du <i>tier 1</i> et du <i>tier 2</i>
CLS (<i>Continuous linked settlement</i>)	Système de règlement permettant d'effectuer des opérations sur devises au comptant. Ce faisant, il est possible d'éviter qu'un paiement unilatéral ne soit pas honoré par le paiement de la contrepartie (risque d'exécution).
Comité de Bâle sur le contrôle bancaire	Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (souvent abrégé «Comité de Bâle») a été créé en 1974 par les banques centrales et les autorités chargées de la surveillance des banques des pays les plus industrialisés. Il est hébergé par la Banque des règlements internationaux (BRI), à Bâle. Le Comité, dont le cercle des membres s'est beaucoup élargi depuis sa création, a pour vocation d'établir des normes de surveillance bancaire et des directives reconnues autant que possible à l'échelon international. Ces directives ne sont pas contraignantes juridiquement, ni au niveau international. Elles constituent de simples recommandations qui doivent être transposées dans le droit national pour être appliquées. Voir aussi «Bâle II».
<i>Common equity (fonds propres de base)</i>	Le <i>common equity</i> se compose du capital libéré, des réserves apparentes et du bénéfice reporté. Il se calcule après déduction des adaptations réglementaires (dont le <i>goodwill</i> et, conformément à Bâle III, désormais les créances fiscales latentes). Dans la perspective d'une crise, celles-ci sont dénuées de valeur, raison pour laquelle elles doivent être déduites du capital. Selon Bâle III, le <i>common equity</i> a une acception plus étroite pour que seul soit imputable le capital qui absorbe effectivement les pertes dans une optique de continuité de l'établissement (<i>going concern</i>).
Conseil de stabilité financière (CSF)	Le Conseil de stabilité financière («Forum sur la stabilité financière», FSF, jusqu'en avril 2009) est un organe international ayant pour vocation de favoriser la stabilité des marchés financiers. Les travaux du Conseil de stabilité financière portant sur les questions liées au risque ont pris une importance particulière suite à la crise des marchés financiers. La Suisse en est membre.

<i>Contingent convertible capital (CoCo bonds ou CoCo)</i>	Désigne des fonds de tiers convertibles en fonds propres ou amortis à certaines conditions (<i>contingent</i>). Le <i>contingent convertible capital</i> est censé améliorer la situation du capital d'une banque en cas de crise en lui préparant, en période de haute conjoncture, l'accès à des fonds propres supplémentaires répondant des pertes et en convenant de l'amortissement en vue d'une conversion des fonds de tiers. Ces fonds sont obligatoirement convertis dès lors que les conditions fixées au préalable (limites de déclenchement) sont atteintes. Le <i>contingent convertible capital</i> est généralement émis sous forme de <i>CoCo bonds</i> , également appelés <i>CoCo</i> .
Créances interbancaires	Créances de banques envers d'autres banques
Degré d'endettement	Voir <i>leverage ratio</i> .
Degré de liquidité	Ratio mesurant le rapport entre les exigences de liquidité et le taux auquel la banque concernée s'y conforme, selon l'ancien régime en matière de liquidité (OFR du 29 septembre 2006). Un degré de 200 % signifie que la banque remplit le double des exigences en question.
Dotation en fonds propres	Volume des moyens de financement dont dispose une entreprise pour une durée illimitée. Les fonds propres répondent entièrement des pertes.
Economies d'échelle et de gamme, effets de réseau et de diversification	Ces termes relèvent de l'optimisation de la gestion d'entreprise. Tandis que les économies d'échelle et de gamme ainsi que les effets de réseau visent en premier lieu la réalisation d'économies de coûts par l'atteinte d'un certain volume, les effets de diversification permettent d'assurer la diversification et la répartition des risques (cumulés) afin de compenser les effets négatifs sur certains marchés et produits.
Externalité	Effet non compensé de l'activité d'un acteur du marché sur d'autres acteurs qui ne participent pas à cette activité. Une externalité peut en l'occurrence revêtir la forme de coûts externes ou d'avantages externes. Etant donné que l'acteur du marché à l'origine de cette externalité ne verse pas de dédommagement ou n'en reçoit pas, il en résulte une distorsion de l'allocation des ressources s'accompagnant en général de répercussions sur l'ensemble de l'économie.
Fonds de stabilité	Un fonds de stabilité sert à assainir des entreprises (du secteur financier) dont les propriétaires ne sont pas à même de fournir les moyens financiers nécessaires. En principe, ce fonds est censé être financé par toutes les entreprises (du secteur financier), autrement dit les acteurs du marché. Il peut contribuer dans une large mesure à accroître la résistance aux crises que subissent les marchés financiers et décharger ainsi l'Etat de sa responsabilité de gestionnaire de crise.

Formule de la valeur actuelle pour l'évaluation de l'entreprise	$V(\text{nette}) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1+WACC_s)^t} - FT$ <p>V(nette): valeur nette de l'entreprise</p> <p>FCF_t: <i>Free Cash Flow</i> (cash-flow libre) durant la période t</p> <p>WACC_s: <i>Weighted Average Capital Cost</i> (coût moyen pondéré du capital, ajusté de l'impôt)</p> <p>FT: fonds de tiers</p> <p>t: période t</p> <p>La valeur financière d'une entreprise est exprimée par la valeur actuelle du cash-flow libre (<i>Free Cash Flow</i>) escompté. Selon l'approche <i>Entity</i>, les cash-flows libres revenant aux bailleurs de fonds propres et de fonds de tiers sont escomptés avec le coût moyen pondéré du capital ajusté de l'impôt (WACC_s), ce qui donne la valeur globale de l'entreprise. Pour obtenir la valeur des fonds propres, autrement dit la valeur nette de l'entreprise, il faut en soustraire les fonds de tiers⁵⁶.</p>
G20	Le G20 regroupe les 20 premières économies du monde (principaux pays industrialisés et émergents). La Suisse n'en fait pas partie.
Gestion des risques (<i>risk management</i>)	Cette locution recouvre la saisie, l'évaluation, le contrôle et la gestion des risques. Au sein d'une banque, le service chargé de ces tâches porte souvent le nom de <i>risk management</i> .
Importance systémique, risques systémiques, stabilité du système, substituabilité	Les risques systémiques sont des risques générés par différents acteurs du marché qui mettent en péril la stabilité de l'organisation économique dans son ensemble («système»). Les entreprises assumant des fonctions indispensables au système ou ne pouvant être remplacées par d'autres entreprises (c.-à-d. substituées) sont qualifiées d'entreprises «d'importance systémique».
Instruments de fonds propres	Mesures et produits permettant d'améliorer la situation en matière de fonds propres d'une entreprise.
Instruments hybrides	<p>L'adjectif «hybride» désigne la forme d'un instrument financier à cheval entre les fonds propres et les fonds de tiers d'une banque. L'investisseur les considère comme un instrument d'emprunt, tandis que les banques et les autorités de surveillance leur attribuent le caractère de fonds propres. A l'instar des fonds de tiers, ils confèrent un droit (généralement de rang subordonné) à hauteur de la valeur nominale lors d'un remboursement facultatif ou de la liquidation. Pendant la durée (illimitée du point de vue formel, avec une option de remboursement accordée uniquement à l'émetteur), l'investisseur supporte en outre le risque que la banque diffère le paiement des intérêts en cas de difficultés économiques, voire y renonce totalement avec effet libératoire.</p> <p>A ce jour, les banques ont pu faire valoir certaines formes de capital hybride au titre de capital <i>tier 1</i> de manière relativement restreinte.</p>

⁵⁶ Cf., par ex., Volkart (2003, p. 252).

<i>Leverage ratio</i> (taux d'endettement)	Rapport entre les fonds de tiers d'une entreprise et ses fonds propres (souvent utilisé dans le sens inverse). En tant que prescription réglementaire, le <i>leverage ratio</i> désigne également l'exigence minimale en matière de fonds propres par rapport aux fonds de tiers pour les grandes banques suisses.
Mécanisme de sanction	Un mécanisme de sanction correspond à une mesure disciplinaire. En présence d'un mécanisme de marché intact, le marché peut, par ex., augmenter la prime de risque d'une entreprise afin de sanctionner son comportement indésirable en matière de risques. Dans des situations extrêmes, en cas de violation des règles et des prescriptions, les sanctions sont infligées par l'Etat (répression).
Notation	Les notations servent à classer la solvabilité d'un débiteur (Etat, entreprise ou particulier). Elles sont attribuées par des agences externes ou par des banques, au terme d'un processus interne. La notation atteste la probabilité attendue de défaillance de l'emprunteur au moyen d'un barème.
Pilier 1 et pilier 2	Ces termes désignent les exigences minimales de fonds propres applicables à toutes les banques pour les différents types de risque (crédit, marché et risques opérationnels), conformément aux prescriptions de fonds propres du Comité de Bâle et à l'ordonnance suisse sur les fonds propres. Les autorités de surveillance des banques peuvent définir des exigences plus élevées que les prescriptions minimales par le biais du pilier 2.
<i>Policy mix</i>	On entend par <i>policy mix</i> le train de mesures destinées à améliorer une réglementation.
Produit intérieur brut (PIB)	Le produit intérieur brut désigne la somme de tous les produits et services produits par une économie. Il représente un indicateur de la performance économique d'un pays et exprime la croissance économique par période.
<i>Recovery, resolution et resolvability</i>	<i>Recovery</i> désigne la stabilisation d'une entreprise ou de parties d'une entreprise par ses propres moyens en cas de crise. <i>Resolution</i> se réfère à l'assainissement forcé, procédure par laquelle les autorités prennent des mesures pour éviter l'insolvabilité. <i>Resolvability</i> indique la possibilité d'assainir ou de liquider l'ensemble d'une entreprise. Cf. chapitre 4.4.1.
Refinancement	Approvisionnement d'une banque en capitaux, par ex. auprès de ses propres clients (par leurs dépôts), auprès d'autres banques, de banques centrales ou d'établissements spécialisés (tels que la Banque des lettres de gage). La banque qui s'approvisionne utilise les fonds pour l'octroi de crédit ou investit dans d'autres actifs (par ex. en valeurs mobilières dans le cadre des opérations pour compte propre).
Resserrement du crédit	Situation de marché caractérisée par une offre de crédit sensiblement inférieure à la demande au sein d'une économie, entraînant une diminution de la performance économique. Cette situation peut être le résultat d'une capitalisation insuffisante des banques ou d'une réglementation très stricte.

Risque moral	Désigne la baisse de vigilance caractérisant le comportement (surtout en matière de prise de risques) d'un acteur du marché lorsque celui-ci peut compter sur la solidarité d'autres acteurs (l'Etat, la banque centrale ou les assurances, par ex.) pour les dommages éventuels. Une telle situation engendre des incitations inopportunes.
Seuil (<i>trigger</i>)	Les seuils sont des critères préalablement définis dont l'atteinte ou le dépassement a des conséquences déterminées. Ces seuils consistent en général en des indicateurs définis (paramètres d'endettement) ou en des valeurs absolues (fonds propres) et, s'agissant des transactions financières, déclenchent, par ex., la résiliation d'un contrat de crédit lorsqu'une entreprise dépasse le seuil défini.
TBTBR, <i>too big to be rescued</i>	Si le sauvetage d'une entreprise trop grande pour être mise en faillite dépasse les capacités financières d'un Etat, celle-ci doit être qualifiée de trop grande pour être sauvée (<i>too big to be rescued</i>). Une tentative de sauvetage entraînerait alors des risques insupportables pour l'Etat lui-même.
TBTF, <i>too big to fail</i>	Une entreprise classée TBTF est une entreprise dite d'importance systémique, que l'Etat ne peut laisser faire faillite. L'entreprise fournit des prestations centrales et indispensables pour l'économie. Les autres acteurs du marché ne sont pas en mesure non plus de se substituer à l'entreprise défaillante en tant que fournisseurs de prestations d'importance systémique dans un délai supportable pour l'économie.
Test suisse de solvabilité	Une compagnie d'assurance a besoin de capital pour pouvoir assumer les risques que lui confient ses clients, les preneurs d'assurance. Le test suisse de solvabilité est un système permettant de déterminer le montant du capital disponible (c.-à-d. le capital servant à couvrir les risques) et le montant du capital cible (capital nécessaire pour couvrir ces risques). Ce système adopte une approche économique. Autrement dit, tous les portefeuilles et spécificités doivent être évalués selon des aspects non pas statutaires mais économiques.
<i>Tier 1</i>	<p>Selon Bâle II, les fonds propres d'une banque sont subdivisés en «<i>tiers</i>», notamment <i>tier 1</i> et <i>tier 2</i>, en fonction de leur qualité et de leur prise en compte dans les exigences réglementaires en matière de fonds propres.</p> <p><i>Tier 1</i> désigne le capital (le «noyau dur des fonds propres») à disposition de la banque pour une durée illimitée.</p> <p>Il comprend le capital libéré, les réserves apparentes et le bénéfice reporté, mais aussi le capital hybride (formes intermédiaires composées de dettes et de fonds propres) à disposition de la banque pour une durée illimitée.</p> <p>Bâle III introduit une définition plus stricte des fonds propres, appelés <i>common equity tier 1</i> (CET1). Ceux-ci comprennent le capital-actions, le bénéfice reporté et les réserves apparentes. Les composantes de cette catégorie feront désormais l'objet d'une évaluation portant sur leur seule capacité à compenser les pertes du point de vue de la continuité des activités (<i>going concern</i>).</p>

<i>Tier 2</i>	<p>Selon Bâle II, le <i>tier 2</i> désigne les fonds propres complémentaires exigibles soumis aux droits de résiliation.</p> <p>Il se compose notamment d'emprunts de rang subordonné, de réserves latentes et d'autres formes hybrides de capital. Les fonds propres <i>tier 2</i> n'ont qu'une capacité limitée d'absorption des pertes. Généralement, ils ne peuvent être mobilisés qu'en cas d'insolvabilité.</p> <p>Bâle III prévoit de restreindre, harmoniser et simplifier la possibilité de prendre en compte les fonds propres <i>tier 2</i>. Les principaux critères considérés sont la subordination de ces fonds propres aux dépôts et autres engagements, leur durée initiale minimale de cinq ans et leur amortissement linéaire dans les cinq ans qui précèdent leur échéance.</p>
---------------	--

Source: en référence au rapport final de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale, 30 septembre 2010

Bibliographie

- Admati, Anat R. et al. (2010): Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank s Equity is Not Expensive, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 86 et Stanford Graduate School of Business Research Paper No. 2063.
- ASB (1993). Circulaire n° 6746 du 29 juin concernant les emprunts de filiales étrangères garantis par leur société mère suisse.
- Baker, Dean et McArthur, Travis (2009): The Value of the 'Too Big to Fail' Big Bank Subsidy, in: Center for Economic and Policy Research (CEPR), Issue Brief, September. (www.cepr.net).
- BCBS et FSB (2010a). An assessment of the long-term impact of stronger capital requirement. (www.bis.org).
- BCBS et FSB (2010b). Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements. Interim report Macroeconomic Assessment Group (MAG). (www.bis.org).
- Birchler, Urs (2010). «Zerstört Mervyn King das Bankensystem?»
- BNS (2011a). Bulletin mensuel de statistiques bancaires, février. (www.snb.ch/fr).
- BNS (2011b). Compte rendu d'activité 2010. (www.snb.ch/fr).
- BNS (diverses années). Les banques suisses.
- Boston Consulting Group (2010). «Too big to fail»: Value of Implicit Government Guarantee in Europe.
- FINMA (2008a). Circulaire 2, Comptabilité – banques. (www.finma.ch).
- FINMA (2008b). Circulaire 18, Directives de placement – assureurs. (www.finma.ch).

- Geier, Alain (2011). *Conjoncture et croissance – Une analyse empirique pour la Suisse*.
- Haefeli, Mario et Jütter, Mathias (2010). *The Value of the Liability Insurance for CS and UBS*, National Centre of Competence in Research Financial Valuation and Risk Management, Working Paper No. 609.
- IIF (2010). *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework*. (www.abbl.lu).
- Miller, Merton H. (1995). *Do the MM-Propositions Apply to Banks?*, in: *Journal of Banking & Finance*, 19, p. 483-489.
- M.I.S. Trend (2009). *Enquête sur le financement des PME en Suisse, réalisée pour le SECO*. (www.seco.admin.ch).
- M.I.S. Trend (2010). *Enquête sur le financement des PME en Suisse, Vague II/ avril 2010, réalisée pour le SECO*. (www.seco.admin.ch).
- Modigliani, Franco et Miller, Merton H. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*, in: *American Economic Review*, 48, p. 261-297.
- Moghadam, Reza et Viñals, Jose (2010). *Cross-Cutting Themes in Economies with Large Banking Systems*, IMF. (www.imf.org).
- OFS (2002). *NOGA. Nomenclature générale des activités économiques. Notes explicatives*. (www.bfs.admin.ch).
- Ötker-Robe, Inci et al. (2010). *Impact of Regulatory Reforms on Large and Complex Financial Institutions*, IMF Staff Position Note 10/16. (www.imf.org).
- Pazarbasioglu, Ceyla et al. (2011). *Contingent Capital: Economic Rationale and Design Features*, IMF Staff Discussion Note 11/01. (www.imf.org).

Rapport final de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale (2010). 30 septembre. (www.sif.admin.ch).

Standard & Poor's (2011). Banks: Rating Methodology 06.01., Support Framework. (www.standardandpoors.com).

Volkart, Rudolf (2003). Corporate Finance. Grundlagen von Finanzierung und Investition.