

Table des matières

Déclaration.....	1
Remerciements	2
Résumé	3
Liste des tableaux	6
Liste des figures.....	6
1. Introduction.....	7
2. Description et historique des taux d'intérêt négatifs	9
2.1 La banque centrale suisse et sa politique monétaire au fil des années... 9	
2.1.1 Le taux directeur	10
2.1.2 Les effets enchaînés de la crise des subprimes	12
2.1.3 Politique monétaire expansionniste	14
2.1.4 Taux historiquement bas	15
2.1.5 Les mesures non conventionnelles	17
2.1.6 Les années 1970 en Suisse	19
2.2 Autres banques centrales semblables à la BNS	20
2.2.1 La zone euro	21
2.2.2 La Suède	21
2.2.3 Le Danemark	22
2.2.4 Le Japon	23
3. Défis et conséquences des taux d'intérêt négatifs sur le système financier et économique.....	24
3.1 Les caisses de pension	24
3.1.1 Changements démographiques et taux de conversion trop élevé	26
3.1.2 Les taux négatifs accentuent la baisse des taux	27
3.2 Les épargnants.....	29
4. Application aux banques de la place financière genevoise.....	33
4.1 Méthodologie.....	33
4.2 Calcul du taux d'intérêt négatif prélevé par la BNS	34
4.3 L'impact général sur les banques en Suisse	38
4.3.1 Les catégories bancaires et leurs domaines d'activité	39
4.3.2 Les impacts selon la catégorie et les domaines d'activité	41
4.4 Moyens de contournement.....	44
4.5 Analyse des banques de la place financière genevoise.....	48
4.5.1 Choix des banques	49
4.5.2 Les résultats des opérations d'intérêts	50
4.5.3 Les crédits accordés	52
4.5.4 Les résultats des opérations de commissions et des prestations de services.....	55

4.5.5 Répartition des revenus	56
4.5.6 Synthèse des données analysées.....	58
5. Conclusion	61
Bibliographie	64

Liste des tableaux

Tableau 1 : Montant des réserves requises, du numéraire détenu et des avoirs en comptes de virement (en millions de CHF)	37
Tableau 2 : Choix des banques pour l'analyse	49
Tableau 3 : Tableau des résultats nets des opérations d'intérêts	50
Tableau 4 : Pourcentage de croissance des résultats nets des opérations d'intérêts de 2015 à 2019	50
Tableau 5 : Tableau des crédits accordés	52
Tableau 6 : Tableau des créances hypothécaires	53
Tableau 7 : Tableau des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services.....	55
Tableau 8 : Répartition des revenus pour l'année 2019.....	57

Liste des figures

Figure 1 : Les taux d'intérêt à court terme depuis 2006	11
Figure 2 : Taux d'intérêt américains	12
Figure 3 : Exportations de marchandises en dollars	13
Figure 4 : Importations de marchandises en dollars	14
Figure 5 : Taux d'intérêt à long terme depuis 1990.....	15
Figure 6 : Taux d'intérêt à court terme depuis 1990.....	16
Figure 7 : Pyramide des âges en suisse.....	17
Figure 8 : Evolution depuis 2011 de EUR/CHF.....	18
Figure 9 : Evolution d'un franc suisse pour un mark allemand.....	19
Figure 10 : Taux d'intérêt à court terme en Danemark et dans la zone euro (BCE)	22
Figure 11 : Les quatre principaux défis.....	25
Figure 12 : Le vieillissement des suisses.....	27
Figure 13 : Allocation des actifs.....	28
Figure 14 : Baisse des taux de conversion et des rentes annuelles.....	29
Figure 15 : L'épargne est une opération perdante	30
Figure 16 : Actifs financiers des ménages	31
Figure 17 : Calcul du montant exonéré pour la première méthode	35
Figure 18 : Ancien calcul du montant exonéré pour la première méthode	36
Figure 19 : Résultats par domaines d'activité	41
Figure 20 : Rendement des banques axées sur le marché intérieur	43
Figure 21 : Marge d'intérêt des banques concentrées sur le marché intérieur	43
Figure 22 : Evolution des créances hypothécaires	45
Figure 23 : Résultat des opérations d'intérêts et le volume des crédits.....	46
Figure 24 : Répercussion des taux négatifs sur les clients	47
Figure 25 : Graphique n°1 des résultats nets des opérations d'intérêts	51
Figure 26 : Graphique n°2 des résultats nets des opérations d'intérêts	51
Figure 27 : Graphique n°1 des crédits accordés.....	52
Figure 28 : Graphique n°2 des crédits accordés.....	53
Figure 29 : Graphique n°1 des créances hypothécaires	54
Figure 30 : Graphique n°2 des créances hypothécaires	54
Figure 31 : Graphique n°1 des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services.....	55
Figure 32 : Graphique n°2 des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services.....	56
Figure 33 : Graphiques de la répartition en % des revenus par banque pour l'année 2019.....	57

1. Introduction

Au fil des années, l'économie et le comportement des personnes physiques et morales ont changé à l'échelle mondiale. Les politiques monétaires ont alors dû s'adapter jusqu'à prendre des mesures qui sortent de l'ordinaire. Le 18 décembre 2014, la Banque nationale suisse (BNS) a décidé d'introduire un taux d'intérêt négatif à partir du 22 janvier 2015. Elle n'est pas la seule banque centrale qui ait dépassé le seuil zéro ; la Banque centrale européenne, les banques centrales de la Suède, du Danemark et du Japon ont également pris cette mesure. Nous parlerons individuellement de leur cas dans ce travail.

Qui aurait pu croire qu'un jour il serait possible de déposer de l'argent dans une banque pour recevoir moins en retour ? Comme mentionné dans une étude sur les taux d'intérêt négatifs de l'Association suisse des banquiers en 2019¹, l'expression « Le temps, c'est de l'argent », « est une expression qui semble appartenir au passé ». Ce n'est pas naturel ni logique de devoir payer pour épargner. Cet environnement qui dure est étrange, inquiétant et relève plusieurs défis pour notre économie. En effet, cela fait cinq années de suite que nous vivons dans un contexte de taux d'intérêt négatifs. Les banques subissent des pressions sur leur rentabilité et doivent donc trouver d'autres sources de revenus afin d'échapper, de compenser ou de contourner les pertes qui peuvent être liées à cet environnement exceptionnel. L'objectif de ce travail de bachelor est de comprendre cet environnement.

Dans un premier temps, nous parlerons de l'historique des taux d'intérêt négatifs. Nous nous focaliserons sur l'évolution de la politique monétaire de la Banque nationale suisse ces dernières années en parlant de ses différentes adaptations afin de comprendre correctement le contexte en Suisse. Ce chapitre se terminera par une comparaison avec d'autres banques centrales ayant pris des mesures similaires.

Dans un deuxième temps, nous étudierons les défis et impacts des taux d'intérêt négatifs vis-à-vis des caisses de pension et des épargnants. En effet, ce contexte de taux négatifs qui dure depuis quelques années a des conséquences non seulement sur les

¹ <https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiqués-de-presse/plus-vraiment-efficaces-et-problematiques-sur-le-plan-structurel-etude-de-l-asb-sur-les-conséquences-des-taux-d-interet-negatifs> (p.1)

banques mais également sur d'autres agents économiques. Il est ainsi intéressant d'étudier certains d'entre eux.

Finalement, pour le dernier chapitre, nous étudierons en détail le fonctionnement du taux d'intérêt négatif que prélève la Banque nationale suisse sur les avoirs en comptes de virement que les banques détiennent auprès d'elle. De plus, nous analyserons les conséquences des taux d'intérêt négatifs sur ces dernières ainsi que leurs moyens de les contourner. De ce fait, nous pourrions confirmer ou infirmer nos différentes observations en analysant des données quantitatives sur certaines banques de la place financière genevoise.

2. Description et historique des taux d'intérêt négatifs

2.1 La banque centrale suisse et sa politique monétaire au fil des années

Selon la définition donnée par le site « dictionnaire.reverso.net », un taux d'intérêt se définit comme le « montant annuel des intérêts dus par le débiteur au créancier, exprimé en pourcentage de la somme prêtée ». Cette définition brève et générale, nous initie dans la compréhension du sens premier d'un taux d'intérêt.

Pour débiter, parlons de la Banque nationale suisse (BNS). La BNS est la banque centrale de la Suisse, elle doit prendre en compte l'intérêt général de l'ensemble de la Suisse et ne privilégier en aucun cas un secteur ou une région. Sa tâche principale est de contribuer aux objectifs de la politique économique en pilotant une de ses composantes, qui est la politique monétaire. La BNS pilote cette dernière en mettant la priorité sur la stabilité des prix indépendamment de la conjoncture du pays. Cette stabilité est assimilée « à une hausse annuelle de l'indice suisse des prix à la consommation (IPC) inférieure à 2% » (site de la BNS)². Cet indice mesure le taux d'inflation et il est calculé par l'Office fédéral de la statistique (OFS). La stabilité des prix est un des éléments essentiels pour qu'une économie soit saine, elle permet de maintenir un équilibre entre l'offre et la demande. Afin de s'assurer de cette stabilité, la BNS agit sur le marché monétaire en intervenant si nécessaire par des taux d'intérêt, des changements dans les cours de change ou par l'émission de billets et de pièces. Elle joue également un rôle très important pour le système financier du pays. Ce dernier est le secteur principal qui nous intéresse pour le sujet phare de ce travail de bachelor portant sur les banques de la place financière genevoise. En effet, la banque centrale et le système financier d'un pays sont fortement liés. Nous en avons fortement eu la preuve lors de la crise financière mondiale de 2007-2008 dont nous parlerons en détail par la suite.

La Banque nationale suisse a le rôle d'être la banque des banques, elle a donc plusieurs responsabilités importantes dans la place financière. Elle doit émettre des billets et des pièces aux banques pour leurs différentes activités. Ceci afin que les citoyens, détenteurs d'un compte auprès d'elles, puissent retirer cet argent pour leurs divers

² Pour plus d'informations sur l'IPC, voir <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/prix/enquetes/lik/ipc.html>

besoins. De plus, les banques en Suisse utilisent le Swiss Interbank Clearing (SIC), qui est le système de paiements interbancaires administré par la BNS pour effectuer leurs transactions comme par exemple les paiements et les virements.³ La BNS est ainsi un acteur principal pour le bon fonctionnement des différentes activités bancaires et donc du secteur financier. Il faut toutefois reconnaître qu'à l'inverse, la BNS a tout aussi besoin de ce secteur financier pour transmettre ses mesures de politique monétaire que nous démontrerons dans ce travail. En résumé, La BNS doit faire de son mieux à contribuer au maintien d'un environnement économique stable par sa politique monétaire en prenant des mesures adéquates à la bonne période et au bon endroit.

Il est aussi important de savoir que la politique monétaire de la suisse est indépendante et prend donc en compte spécifiquement les besoins de notre pays, contrairement à une politique monétaire unie comme dans la zone euro (Banque centrale européenne - BCE). Néanmoins, une telle union possède ses propres avantages. Par exemple, par l'intégrité de ses marchés financiers et la crédibilité de sa politique monétaire. Concernant la Suisse, ce pays possède une place financière très importante pour le monde entier et son secteur industriel est de très grande qualité. La suisse a prouvé au fil des années qu'elle est capable de conduire une politique monétaire indépendante et efficace.

2.1.1 Le taux directeur

Lorsque nous parlons de taux d'intérêt, ce n'est pas tous les taux d'intérêt qui nous intéressent. Ceux qui seront abordés dans ce travail correspondent à l'ensemble du marché monétaire, principalement au niveau des taux d'intérêt à court terme⁴. En effet, ce dernier est aujourd'hui le canal principal par lequel la politique monétaire de la BNS opère, comme par exemple le taux d'intérêt qu'elle fixe sur les avoirs en comptes de virement. Ce taux est appliqué pour les dépôts des banques auprès d'une banque centrale. Par exemple, le taux qui est accordé à UBS lors de son dépôt de liquidités à la Banque nationale suisse. Le 13 juin 2019, la BNS a introduit son propre taux directeur. Les différents changements de la politique monétaire sont maintenant communiqués à travers ce taux. Le niveau des taux d'intérêt à court terme du marché monétaire doit être maintenu le plus près possible de ce taux directeur. Ce dernier a remplacé la marge de

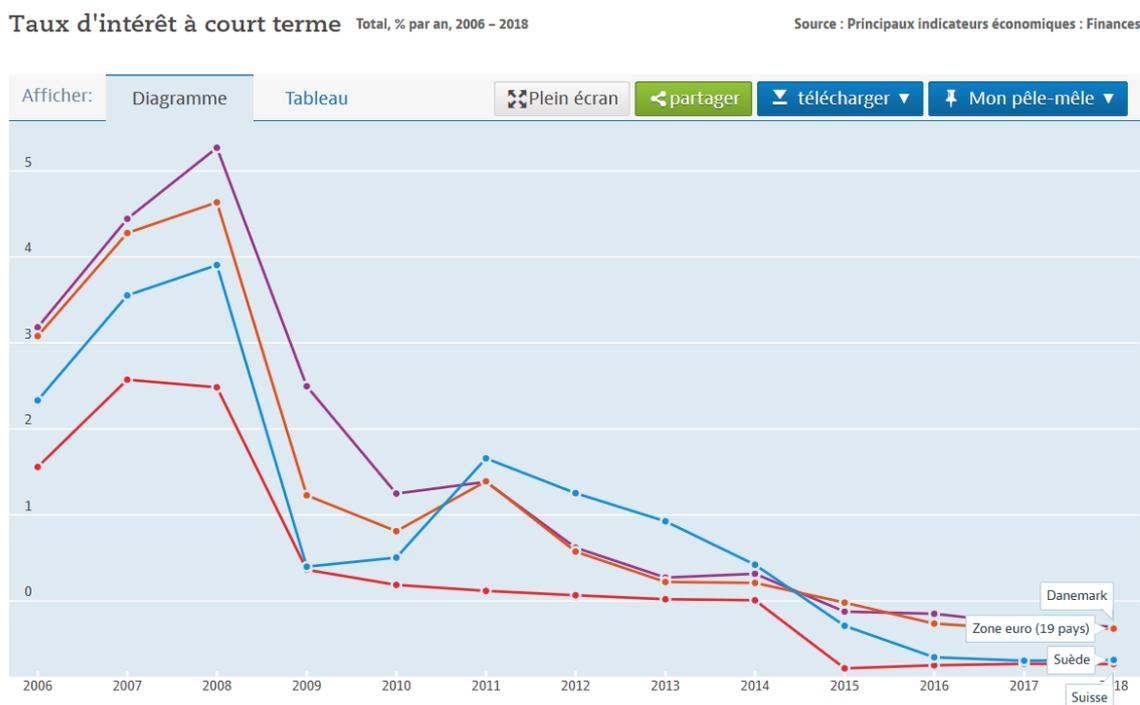
³ Pour plus d'informations, voir https://www.snb.ch/fr/i/about/paytrans/sic/id/paytrans_swiss_interbank_clearing#

⁴ Pour plus d'informations, voir <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-court-terme.htm#indicator-chart>

fluctuation du Libor à trois mois pour le franc⁵ car l'avenir du Libor est incertain. En effet, le maintien du Libor sera défendu par l'autorité britannique de surveillance des marchés financiers seulement jusqu'à fin 2021. Le taux d'intérêt de référence de la BNS pour le marché à court terme est maintenant le SARON (Swiss Average Rate Overnight)⁶ à la place du Libor pour le franc.

Le taux directeur est constamment révisé selon la situation économique d'un pays ou d'un groupe de pays comme ; l'Europe (Banque centrale européenne). Le graphique ci-dessous représentant l'évolution des taux d'intérêt à court terme pour la Suisse, la zone euro, la Suède et le Danemark. En effet, ces pays sont passés dans le territoire des taux négatifs. Nous allons donc parcourir les principales raisons de cette baisse des taux.

Figure 1 : Les taux d'intérêt à court terme depuis 2006



Source : <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-court-terme.htm#indicator-chart>

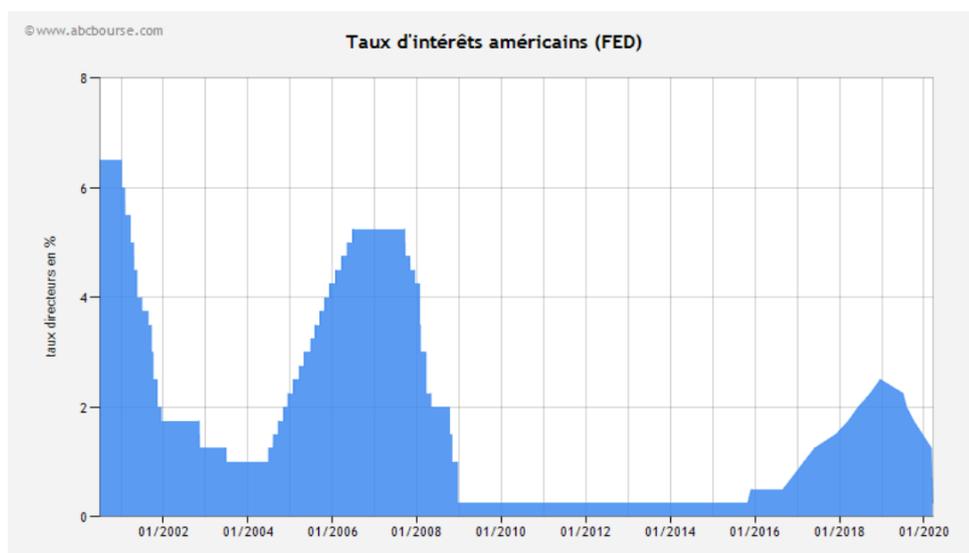
⁵ Pour plus d'informations, voir https://www.snb.ch/fr/ifor/public/qas/id/qas_gp_ums#t4

⁶ « Le SARON est un taux d'intérêt de référence du marché monétaire en francs pour les prêts gagés au jour le jour. Il est calculé sur la base des données (transactions effectivement conclues et offres contraignantes) de la plateforme de négoce électronique de SIX Repo SA. Le SARON est administré par SIX. » (BNS,2020) <https://www.snb.ch/fr/srv/id/glossary#S>

2.1.2 Les effets enchaînés de la crise des subprimes

Pour comprendre au mieux l'introduction des taux d'intérêt négatifs, il est important de parler de la crise des subprimes. Cette crise financière a commencé en 2007 et concerne le secteur immobilier aux Etats-Unis. À partir des années 2000, des emprunteurs américains ont profité d'un accès facile aux crédits immobiliers afin d'acquérir un bien immobilier sans même remplir les prérequis pour bénéficier d'un emprunt immobilier traditionnel. Cette facilité d'accès s'explique par le bien immobilier servant directement de garantie en cas de défaut. Les taux d'intérêt qui ont été abaissés après les attentats du 11 septembre 2001 ayant pour objectif de relancer l'activité économique, ont contribué à l'augmentation de ces emprunts par des ménages américains peu solvables. Or, à partir de 2004, le taux directeur de la banque centrale des Etats-Unis (Réserve fédérale des Etats-Unis, FED) a rapidement augmenté.

Figure 2 : Taux d'intérêt américains



Source : https://www.abcbourse.com/marches/economie_taux_interet_fed-2

Les ménages américains peu solvables se sont donc retrouvés avec des mensualités élevées qu'ils n'ont plus été capable d'assumer financièrement le paiement des intérêts et amortissements. De ce fait, ces ménages ont fait défaut : les biens immobiliers ont alors été saisi par les banques et ont été remis sur le marché. Petit à petit, l'offre a dépassé la demande et les prix des biens immobiliers ont progressivement chuté.

Ces crédits ont résulté des actifs « explosifs » au sein de plusieurs banques. En effet, les banques ont fini par détenir des actifs immobiliers dont la valeur a baissé et des

Rapport-gratuit.com 
LE NUMERO 1 MONDIAL DU MEMOIRE

hypothèques que les détenteurs ne pouvaient plus rembourser. L'effet domino⁷ a alors commencé et depuis, l'économie mondiale encaisse encore les effets enchaînés de cette crise financière. Cette crise a mené Lehman Brothers, une des plus grandes banques d'investissement dans le monde, à la faillite. Cet événement marquera pour toujours l'économie et le système bancaire mondial. La Suisse et son système bancaire a évidemment été fortement touché par son activité bancaire internationale, surtout UBS, la plus grande banque du pays. En effet, cette banque suisse avait, au fil des années, développé son expansion dans le marché américain. Ce développement lui a apporté des profits colossaux durant les deux années précédant la crise des subprimes. UBS s'est alors retrouvée dans une très mauvaise situation à cause de sa grande exposition dans les fonds immobiliers des Etats-Unis. La BNS, par son devoir de contribuer pour un système financier stable Suisse, ainsi que le gouvernement, ont mis en place un plan de sauvetage pour qu'UBS évite la faillite.

Cette crise financière a énormément freiné le commerce international et a eu des effets négatifs pour les finances publiques dans beaucoup de pays, surtout dans les pays développés. Le recul des exportations et des importations mondiales a été d'environ un quart dans les années 2008 et 2009. Graphiques ci-dessous illustrant cette chute en dollars.

Figure 3 : Exportations de marchandises en dollars



Source :

<https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/TX.VAL.MRCH.CD.WT?end=2012&start=2006&view=chart>

⁷ <https://dictionnaire.reverso.net/francais-definition/effet+domino>

Figure 4 : Importations de marchandises en dollars



Source : <https://donnees.banquemondiale.org/indicateur/TM.VAL.MRCH.CD.WT?end=2012&start=2006>

L'inflation et la performance économique de plusieurs pays ont fortement reculé. En effet, les dettes publiques ont considérablement augmenté et les recettes fiscales ont connu une puissante baisse. Une perte de confiance s'est également installée dans les marchés financiers et les Etats ont dû fortement intervenir pour sauver des établissements financiers de la faillite. Une économie ouverte telle que la Suisse a donc été inévitablement affectée par ces événements.

2.1.3 Politique monétaire expansionniste

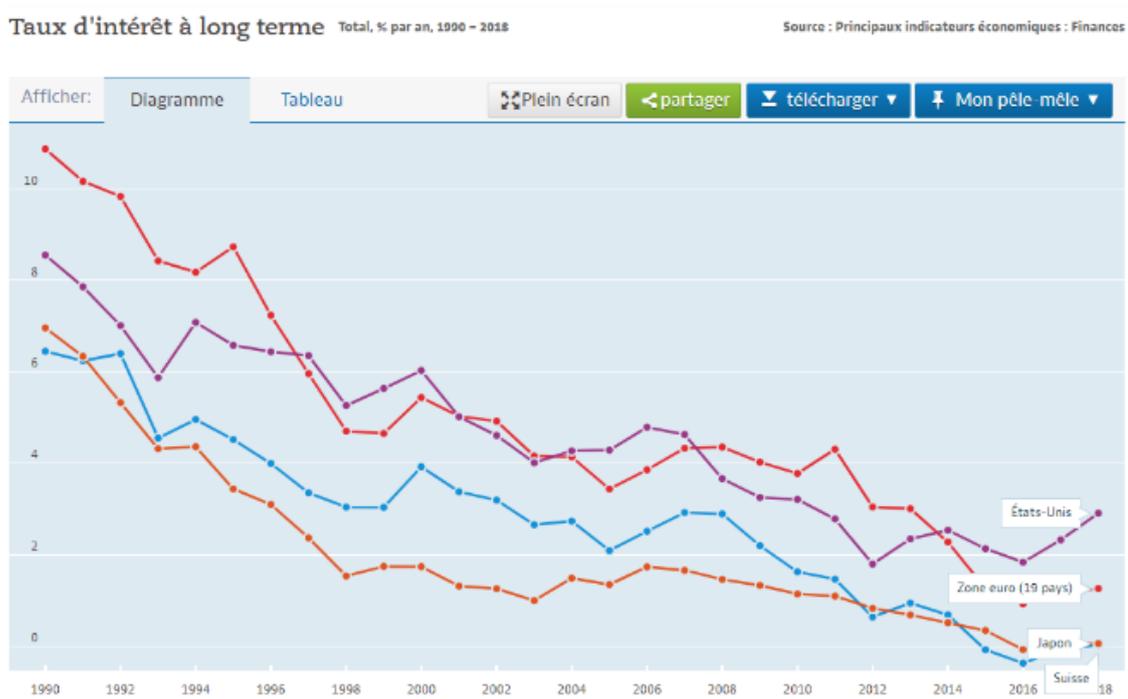
Depuis la crise financière, les banques centrales ont alors dû mener une politique monétaire expansionniste afin de répondre à ce ralentissement de croissance. Une telle politique s'explique par le biais d'un accroissement de la quantité monétaire dans l'économie en baissant les taux directeurs. En effet, les banques commerciales obtiennent des crédits venant de la BNS en payant des intérêts selon le taux directeur de la BNS. Lors d'une baisse de ce taux directeur, les banques pourront elles aussi baisser le taux qu'elles appliquent aux crédits accordés à leurs clients. De ce fait, les crédits sont plus accessibles pour les clients, les emprunts vont alors augmenter et qui fera ensuite grimper la consommation et les investissements.

In fine, une banque centrale qui souhaite stimuler l'économie devra donc baisser son taux directeur et inversement, si elle veut ralentir une économie, le taux directeur devra être augmenté. Mais le mouvement ne sera évidemment pas immédiat. Cette politique monétaire expansionniste est aujourd'hui appliquée à l'échelle mondiale, ce qui explique l'environnement de taux très bas.

2.1.4 Taux historiquement bas

La baisse des taux ne dure pas que depuis la crise financière. En effet, les taux sont historiquement bas dans le monde entier. Ci-dessous, nous pouvons observer la baisse historique des taux d'intérêt à court terme et la baisse des taux d'intérêt à long terme⁸ dans la zone euro, aux États-Unis, au Japon et en Suisse.

Figure 5 : Taux d'intérêt à long terme depuis 1990



Source : <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-long-terme.htm>

⁸ « Des taux d'intérêt sur des obligations dont le remboursement du capital est garanti par l'État » (data.oecd.org) pour plus d'informations sur le taux d'intérêt à long terme, voir <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-long-terme.htm#indicator-chart>

Figure 6 : Taux d'intérêt à court terme depuis 1990



Source : <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-court-terme.htm#indicator-chart>

Les autres pays sont également concernés mais, pour une question de lisibilité du graphique, uniquement certains pays sont représentés. Cette baisse touche évidemment aussi le taux d'intérêt réel⁹, même s'il est plus volatile. Nous vivons cette baisse de taux dans le monde entier depuis maintenant une vingtaine d'années et elle s'explique par plusieurs changements structurels dans l'ensemble de l'économie mondiale : le ralentissement de la croissance mondiale et les facteurs démographiques en sont deux exemples. En effet, nous vivons aujourd'hui dans un monde où l'épargne a pris une grande place dans notre économie dû au vieillissement de la population. Cette population est dépendante de leurs économies et ne cesse d'augmenter. Elle doit donc épargner afin de subvenir à ses besoins futurs, notamment pour vivre une retraite dans les meilleures conditions.

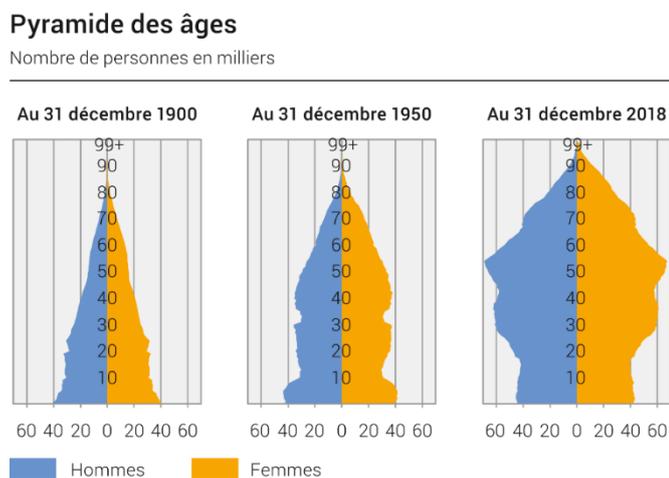
En Suisse, la population s'est multipliée durant ces derniers siècles et le nombre des personnes de plus de 50 ans a nettement augmenté. Ce fait s'explique par le recul de la fécondité et de la croissance de l'espérance de vie. En Suisse pour 1 seul retraité, il y eut plus de 6 individus actifs en 1948. Aujourd'hui il y a 3-4 personnes actives pour 1 retraité et ce chiffre diminuera encore avec le temps.¹⁰ De ces faits, l'offre de l'épargne ne cesse donc d'augmenter en vue de la retraite et simultanément, l'investissement a diminué. Pour répondre à cette situation, le taux d'intérêt baisse pour avoir un bon

⁹ Le taux d'intérêt nominal corrigé de l'inflation

¹⁰ https://www.swissinfo.ch/fre/societe/pr%C3%A9voyance-vieillesse_les-d%C3%A9fis-de-la-retraite-dans-une-suisse-qui-vieillit/42247592

équilibre entre l'épargne et l'investissement. En effet, un taux d'intérêt bas découragerait l'épargne et encouragerait l'investissement. Le graphique ci-dessous représente l'évolution de la pyramide des âges en Suisse, où nous pouvons voir le vieillissement de la population.

Figure 7 : Pyramide des âges en suisse



Source : <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiques/population/effectif-evolution/age-etat-civil-nationalite.html>

2.1.5 Les mesures non conventionnelles

Cette tendance à la baisse des taux d'intérêt met en difficulté l'application d'une politique monétaire conventionnelle, car si les taux sont déjà très bas, elle limite sa marge de manœuvre. En effet, lors d'une diminution de l'inflation, la banque centrale mène des mesures conventionnelles en abaissant le taux d'intérêt afin de relancer l'économie. Malheureusement, le taux d'intérêt étant déjà près du seuil zéro, la politique monétaire conventionnelle atteint sa limite d'application.

Les effets enchainés de la crise financière de 2007-2008 sur les marchés financiers ont mené sur une crise de la dette souveraine dans la zone euro. Cette crise s'explique par la quantité importante de pertes cumulées des banques. Les États se sont alors fortement endettés pour les aider.¹¹ De ce fait, le franc suisse a subi des pressions à la hausse car les individus ont considéré ce dernier comme une monnaie refuge. La politique conventionnelle n'est désormais plus suffisante pour répondre à ces pressions.

¹¹ Pour plus d'informations, voir <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crise-financiere/crise-de-la-zone-euro/>

Cette surévaluation du franc suisse a donc mené la BNS à prendre des mesures non conventionnelles en intervenant sur le marché des changes et en dépassant le seuil zéro pour les taux d'intérêt. Elles sont dites non conventionnelles car elles sont exercées uniquement pour des circonstances exceptionnelles et ne suivent pas la stratégie habituelle. Ces interventions hors-normes étaient nécessaires pour que l'économie suisse puisse correctement encaisser les différentes perturbations à l'échelle mondiale. Sans ces mesures, l'économie suisse aurait été différente aujourd'hui.

Le 6 septembre 2011, un taux plancher de CHF/EUR 1,20 a été fixé par notre Banque nationale. En effet, la pression à la hausse du CHF étant très présente, l'économie suisse devait impérativement s'en protéger. Ci-dessous, le graphique démontre l'évolution de l'EUR/CHF depuis 2011.

Figure 8 : Evolution depuis 2011 de EUR/CHF



Source : <https://www.xe.com/currencycharts/?from=EUR&to=CHF&view=10Y>

Par la suite, le 18 décembre 2014, la BNS a introduit un taux d'intérêt de -0.25%¹² sur les avoirs en comptes de virement dépassant un montant exonéré pour les banques et autres participants des marchés financiers. La BNS a instauré ce taux négatif principalement pour deux raisons. Premièrement, cette mesure exceptionnelle et historique était pour soutenir le taux plancher en décourageant les placements en CHF. Deuxièmement, pour que les banques soient incitées à investir leurs liquidités en les prêtant par exemple à des agents économiques, pour stimuler l'activité économique. Le taux directeur de la BNS n'était pas encore introduit et le Libor à trois mois était encore en vigueur et se situait en zone négative avec une marge de fluctuation entre -0,75% et 0,25%.

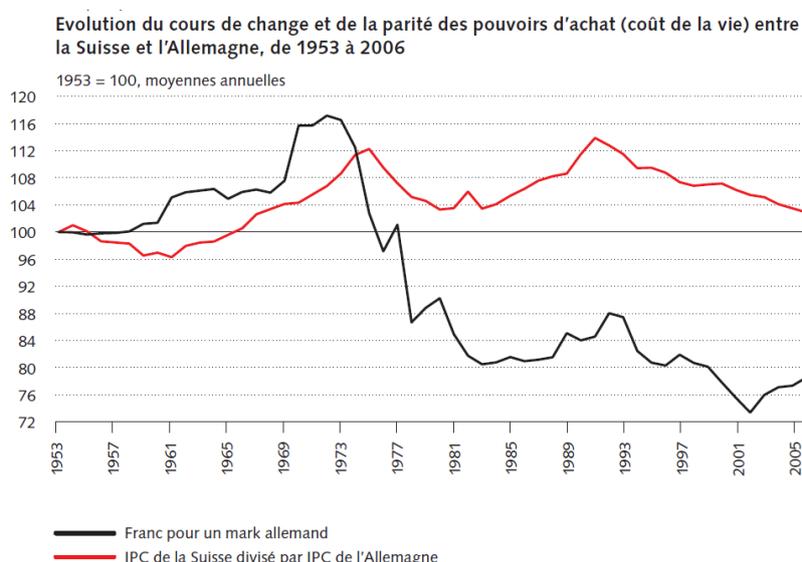
¹² https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20141218/source/pre_20141218.fr.pdf (p.1)

Le cours plancher a été introduit dans un moment urgent pour le franc suisse, cette mesure a écarté l'économie suisse de graves dégâts. Par la suite, cette dernière s'est petit à petit adaptée et la surévaluation du CHF a diminué même si elle reste dans un niveau élevé. Le 15 janvier 2015, la Banque nationale suisse a donc pris la décision d'abandonner le cours plancher de CHF 1,20 pour EUR 1. Au même moment que l'abolition du cours plancher, le taux d'intérêt négatif a été abaissé à -0.75% sur les avoirs des banques à la BNS.¹³ Cet ajustement qui poussait davantage vers le négatif était principalement pour ne pas entraîner les conditions monétaires de la Suisse sur des durcissements imprévus. Notons qu'une baisse de taux dans la zone négative produit le même effet dans l'économie que dans la zone positive, le seuil zéro dépassé ne signifie pas que la logique économique n'est pas respectée.

2.1.6 Les années 1970 en Suisse

À la fin des années 1970, il y eut un cas de taux négatif exceptionnel. Il est intéressant d'en parler afin de pouvoir faire une comparaison avec la situation actuelle. Dans les années 1970, il y eut une surévaluation du franc, ci-dessous un graphique montrant un franc pour un mark allemand (ligne noire).

Figure 9 : Evolution d'un franc suisse pour un mark allemand



Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/hist_fest_snb_2007/source/hist_fest_snb_2007.fr.pdf

(p.190)

¹³ https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20161024_tjn/source/ref_20161024_tjn.fr.pdf (p.5-6)

En 1978, la direction générale de la Suisse a donc pris la décision d'intervenir sur le cours de change. Un taux d'intérêt négatif a été instauré dans des banques sur les dépôts des clients étrangers dépassant cinq millions de francs. Les avoirs des banques centrales étrangères n'étaient pas exclus. Il fut également interdit de posséder des titres suisses pour les personnes physiques et morales étrangères. Ces décisions qui concernaient particulièrement les clients étrangers n'ont pas pu arrêter la surévaluation du franc. Ces mesures étant inefficaces, elles ont vite été supprimées car il existait différents moyens de les contourner. Afin de contrer ces contournements, il était interdit d'importer des billets étrangers d'une valeur dépassant CHF 20'000 par trimestre et l'application d'un impôt sur les revenus réalisés sur le marché des changes avait même été envisagé par la direction générale.

Les mesures aujourd'hui sont bien différentes. En plus d'être efficaces, elles agissent sur un contexte plus global qui touche l'économie suisse dans son ensemble contrairement aux mesures des années 1970. En effet, les mesures des années 1970 ne contribuaient pas au positionnement de la Suisse comme étant une place financière importante pour le monde entier, particulièrement dans la gestion de fortune. Les mesures actuelles de la politique monétaire de la BNS répondent donc plus efficacement aux besoins de la Suisse que dans les années 1970.

2.2 Autres banques centrales semblables à la BNS

Dans cette partie, nous allons essentiellement parler des banques centrales qui prennent des mesures semblables à celles de la Banque nationale suisse et/ou celles qui ont une forte influence sur sa politique monétaire. La Banque nationale suisse ne participe évidemment pas aux différentes décisions du Conseil de la Banque centrale européenne car elle ne fait pas partie de la zone euro. Cependant, les différentes mesures de politique monétaire prises à l'échelle européenne impactent l'économie suisse et donc les actions de la BNS. Tout comme la Banque centrale suisse, depuis la crise financière, des banques centrales indépendantes, ainsi que la BCE, ont atteint la limite des mesures traditionnelles et ont dû recourir à des mesures non conventionnelles. En effet, le franc suisse n'est pas la seule monnaie qui a subi des pressions à la hausse pendant la crise de l'euro mais également la monnaie des pays voisins de la zone euro. Il est donc important de parler de leur politique monétaire afin de distinguer les points communs et les différences.

2.2.1 La zone euro

La Banque Centrale Européenne a pour mandat, comme les autres banques centrales, d'assurer une stabilité des prix.

La BCE manœuvre sur trois taux principaux :

« Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, le taux de la facilité de prêt marginal applicable aux prêts au jour le jour accordés aux banques et le taux de la facilité de dépôt »
(ecb.europa.eu, 2020)

Les taux d'intérêt négatifs concernent les dépôts des banques de la zone euro depuis fin 2014. En effet, cette banque centrale a également pris des mesures non-conventionnelles, tout comme la Banque nationale suisse. Les objectifs de leurs taux d'intérêt négatifs sont similaires dans l'ensemble, mais leur priorité diffère. À la différence de la BNS qui a pour objectif principal de ne pas encherir la valeur du franc suisse, les taux d'intérêt négatifs de la BCE ont principalement pour objectif d'augmenter l'inflation en encourageant les banques de ne pas stocker leur surplus de liquidité mais de le prêter aux différents agents économiques tels que les entreprises et les ménages. En revanche, lors de baisses de taux d'intérêt, ceci provoque généralement une hausse pour la monnaie des pays voisins de la zone euro.

Il y a toutefois une mesure non conventionnelle que la BCE applique mais qui n'est pas appliquée par la BNS : le programme de l'assouplissement quantitatif. En résumé, ce dernier consiste pour la BCE d'acheter des actifs financiers en très grande quantité afin d'augmenter la masse monétaire et donc pouvoir relancer l'inflation et l'économie. Ce programme a commencé en mars 2015 et a eu des avantages et des inconvénients sur les pays de la zone euro. Ces mesures devaient aider la zone euro dans leur reprise conjoncturelle mais pour les pays voisins, ils ont eu des effets négatifs : leurs monnaies ont subi des pressions d'accroissement.

2.2.2 La Suède

La Sveriges Riskbank est la banque centrale de la Suède. Cette banque pilote une politique monétaire indépendante comme la suisse et elle possède trois taux principaux tout comme la BCE. Leur taux « repo » est l'instrument principal de leur politique monétaire. Il affecte donc directement la demande dans leur économie et donc l'inflation. Le taux « repo » est le taux avec lequel les banques peuvent emprunter et déposer des

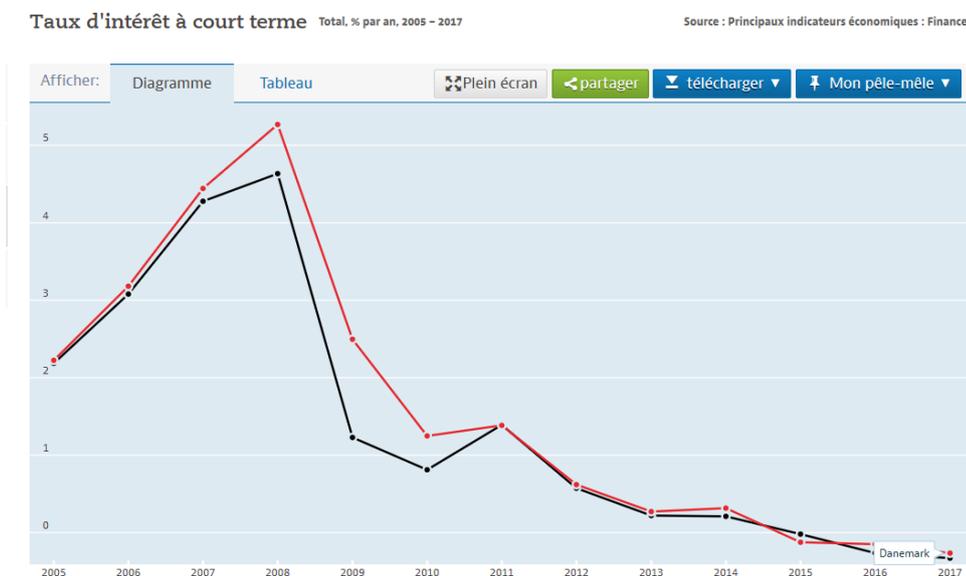
fonds auprès de la Riskbank pour une période de 7 jours. Ce taux est semblable au taux directeur de la Suisse qui a pour but d'impacter directement les différents taux d'intérêt que les banques accordent pour leurs crédits.

Ce dernier était négatif de 2015 à fin 2019, il est ensuite passé à 0% le 8 janvier 2020. En effet, l'inflation de la Suède étant proche de leur objectif de 2% depuis début 2017 et ses prévisions concernant l'économie étaient justes en octobre 2019, la banque a décidé de réajuster son taux repo dans ses bonnes conditions. Selon le conseil d'administration de la Suède¹⁴, ce taux devrait rester à 0% pour les prochaines années. La Riskbank a elle aussi appliqué des mesures d'assouplissement quantitatif tout comme la BCE.

2.2.3 Le Danemark

Depuis l'Union monétaire européenne, les couronnes danoises sont arrimées avec l'euro. Le Danemark prend exemple sur la Banque centrale européenne pour piloter sa politique monétaire. En effet, comme nous pouvons le voir sur le graphique ci-dessous, les mouvements des taux d'intérêt à court terme du Danemark (rouge) suivent les mouvements des taux d'intérêt de la zone euro (noire).

Figure 10 : Taux d'intérêt à court terme en Danemark et dans la zone euro (BCE)



Source : <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-court-terme.htm#indicator-chart>

¹⁴ <https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2019/repo-rate-raised-to-zero-per-cent/>

2.2.4 Le Japon

Même si le Japon n'influence pas ou légèrement la politique monétaire de la Banque nationale suisse, elle applique également un taux d'intérêt négatif. En février 2016, la banque du Japon a introduit dans sa politique monétaire un taux d'intérêt de -0,1%, qui est encore appliquée actuellement. Ce taux d'intérêt concerne une partie des dépôts dépassant un certain seuil des banques commerciales auprès de la banque du Japon. En effet, cette mesure a été mise en place pour combattre le niveau bas de l'inflation, leur objectif étant également une inflation de 2%.

3. Défis et conséquences des taux d'intérêt négatifs sur le système financier et économique

Dans le premier chapitre, nous avons parcouru les différentes raisons pour lesquelles les taux d'intérêt sont actuellement négatifs en nous focalisant sur les mesures prises par la BNS pour sa politique monétaire. Nous avons donc eu l'occasion de mieux comprendre le contexte des taux d'intérêt négatifs en Suisse et particulièrement le contexte dans lequel les banques en Suisse sont. Cela fait maintenant plus d'une dizaine d'années depuis la crise financière que les mesures conventionnelles et non-conventionnelles ont été appliquées par la BNS pour mener sa politique monétaire très expansionniste. Pour rappel, ces mesures ont été nécessaires dans une économie ouverte telle que la Suisse pour contrer les pressions à la hausse du franc suisse et s'adapter à l'environnement des taux bas. Bien que les effets désirés aient été positifs pour le contexte économique ces dernières années, les taux d'intérêt négatifs dans leur ensemble révèlent toutefois des effets secondaires pour différents agents économiques. En effet, sur le long terme, ces effets ne peuvent être négligés. Le taux d'intérêt négatif prélevé par la BNS impacte directement les banques mais si nous prenons une vision plus globale des taux d'intérêt négatifs, elles ne sont pas les seules impactées.

À la suite du premier chapitre, nous entamons le chapitre le plus court de ce travail mais tout aussi important. Nous allons étudier les défis et conséquences que les taux d'intérêt négatifs ont sur le système financier et économique en général. En effet, plusieurs parties de l'économie sont affectées par les taux négatifs. Nous avons choisi d'étudier dans ce chapitre ce que nous pouvons qualifier comme étant des effets principalement indirects des taux d'intérêt négatifs sur les caisses de pension et les épargnants. Le chapitre qui suit celui-ci est la partie phare de ce travail. Il concerne les impacts des taux d'intérêt négatifs sur les banques de la place financière genevoise.

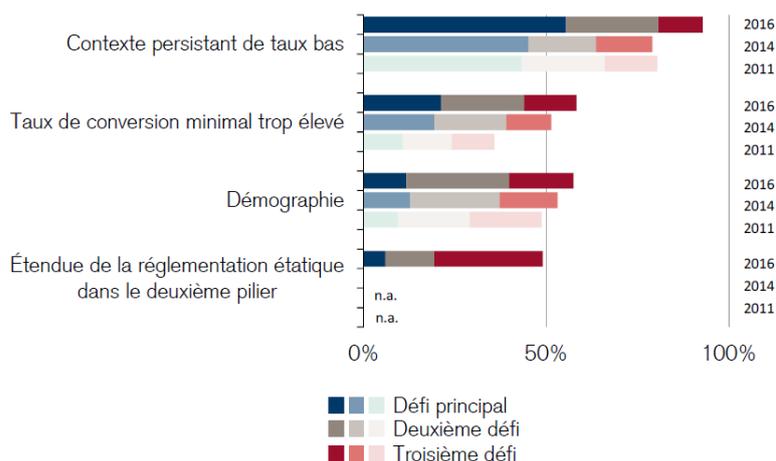
3.1 Les caisses de pension

Pour commencer, résumons rapidement l'activité des caisses de pension. Elles ont pour objectif principal de garantir à la population l'utilisation de leur épargne accumulée durant leur vie active. Pour garantir cette utilisation, les caisses de pension doivent donc investir

cette épargne qui est l'avoir de vieillesse¹⁵. Cette épargne, que nous appelons 2ème pilier ou la prévoyance professionnelle, a pour but de compléter le 1er pilier que nous nommons aussi l'AVS/AI/APC pour que les retraités maintiennent un certain niveau de vie après la retraite. L'accumulation de cet avoir de vieillesse est donc disponible à la retraite sous forme de capital, ou de rente qui est calculé avec ce que nous appelons le taux de conversion¹⁶. Un mélange des deux formes est aussi envisageable. Le taux de conversion est actuellement de 6,8% minimum pour le régime obligatoire et les caisses de pension ont la liberté de fixer le taux de conversion pour la prévoyance surobligatoire.¹⁷

Depuis plusieurs années, les caisses de pension en Suisse considèrent les mêmes défis principaux qui les impactent. Leur défi principal selon des enquêtes effectuées par le Crédit Suisse dont nous allons parler est la persistance des taux bas.¹⁸ Les taux d'intérêt qui sont actuellement en territoire négatif accentuent davantage ces mouvements vers le bas. Nous allons également profiter de parler de deux autres défis qui ont des conséquences sur les caisses de pension tels que les facteurs démographiques et le taux de conversion du régime obligatoire qui est trop élevé. En effet, ces défis sont fortement reliés entre eux. Il est donc intéressant de les parcourir pour mieux comprendre le contexte. Ci-dessous un graphique illustrant les principaux défis auxquels les caisses de pension font face.

Figure 11 : Les quatre principaux défis



¹⁵ « Avoir qui sert au financement de la prestation de prévoyance d'un assuré. » (OFAS, 2020)

¹⁶ « Taux utilisé pour convertir l'avoir de vieillesse en rente de vieillesse annuelle » (OFAS, 2020)

¹⁷ « des prestations allant au-delà du minimum prévu par la loi » (OFAS, 2020)

¹⁸ Sondage caisses de pension suisses, Crédit Suisse Mai 2017 – Source : <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/pk-studie-final-fr.pdf>

3.1.1 Changements démographiques et taux de conversion trop élevé

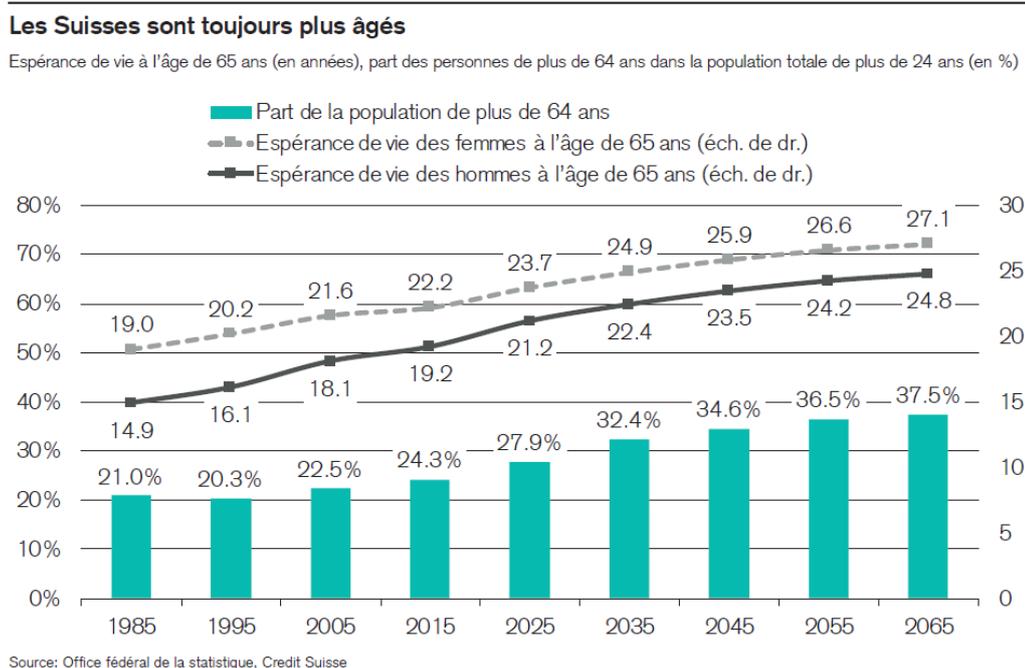
Les changements démographiques au fil des années ont un impact considérable sur les caisses de pension. En effet, l'espérance de vie et le vieillissement de la population en Suisse ne cessent d'augmenter, tandis que l'âge de la retraite reste à 64 ans pour les femmes et 65 ans pour les hommes. La durée de l'accumulation de l'avoire de vieillesse est donc trop courte et devrait être prolonger. Certaines caisses de pension ont donc réduit les taux de conversion « enveloppants » qui représentent ; « la moyenne pondérée des taux de conversion du régime obligatoire et de la prévoyance surobligatoire » (Crédit Suisse, étude sur la prévoyance vieillesse professionnelle octobre 2019)¹⁹. Afin de réduire cette moyenne, elles ont donc exercé leur droit de changer le taux appliqué pour la partie surobligatoire. De ce fait, l'avoire de vieillesse accumulé peut donc durer plus longtemps et réduit ainsi le risque de redistribution de rentes aux bénéficiaires par les personnes actives assurées. Selon l'étude du Crédit Suisse en 2019 sur la prévoyance professionnelle²⁰, grâce à cette réduction de taux, la redistribution de rentes aux bénéficiaires par les individus assurés est passée de CHF 8,4 milliards en 2016 à CHF 5,1 milliards en 2018.

Concernant les personnes assurées uniquement par le domaine obligatoire, les caisses de pension n'ont pas l'autorisation de changer le taux de conversion obligatoire. Ce taux devrait donc être également réduit pour répondre à l'augmentation de l'espérance de vie de la population à l'avenir. C'est la Loi Fédérale sur la Prévoyance Professionnelle (LPP) qui en décidera et non les caisses de pension. Dans le cas où les changements nécessaires sur la rente du retraité et sur l'âge de la retraite ne se font pas prochainement, le capital épargné durant la vie active ne suffira pas, en termes de rente, à couvrir la durée de vie supplémentaire des retraités. Une fois l'avoire de vieillesse épuisé, c'est alors le capital des caisses de pension qui diminue. De ce fait, l'argent cotisé par la population active s'épuise de plus en plus. Nous pouvons voir sur le graphique ci-dessous l'évolution du pourcentage de population âgé de plus de 64 ans jusqu'en 2065.

¹⁹ https://www.credit-suisse.com/ch/fr/articles/private-banking/renten-kuenftiger-generationen-sinken-markant-201910.html?WT.i_short-url=%2Fetudecaissespension&WT.i_target-url=%2Farticles%2Fprivate-banking%2F2019%2F10%2Ffr%2Frenten-kuenftiger-generationen-sinken-markant.html (p.7)

²⁰ Crédit suisse, étude sur la prévoyance vieillesse professionnelle octobre 2019

Figure 12 : Le vieillissement des suisses



Source : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/articles/private-banking/renten-kuenftiger-generationen-sinken-markant-201910.html>. (p.7)

3.1.2 Les taux négatifs accentuent la baisse des taux

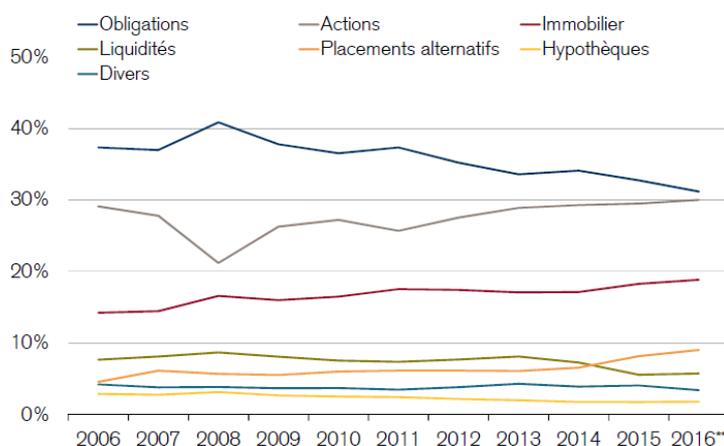
Les changements démographiques sont en effet un des facteurs structurels de la baisse constante des taux d'intérêt ces dernières années. Le taux de conversion à son tour, a dû être réajuster. Ces défis et conséquences sont bel et bien reliés entre eux. Après avoir parcouru les facteurs démographiques et le niveau élevé du taux de conversion sur les caisses de pension, parlons donc maintenant de l'impact de la baisse des taux d'intérêt bas jusqu'à rentrer dans le territoire négatif.

Les caisses de pension ont entrepris des changements de stratégie de placement afin de s'adapter à un niveau bas des taux. Comme nous pouvons voir sur le graphique ci-dessous, les placements en actions, dans l'immobilier et dans les placements alternatifs ont considérablement augmenté ces dernières années tandis que les placements en obligations ont dû être réduits. La correction flagrante en 2008 des actions et obligations est dû à la crise financière de 2007-2008.

Figure 13 : Allocation des actifs

Fig. 3: Allocation d'actifs des caisses de pension suisses

Part des classes d'actifs en % du bilan total des caisses de pension suisses*



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; *sans les actifs issus de contrats d'assurance; **valeurs 2016 estimées par le Credit Suisse

Source : <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/pk-studie-final-fr.pdf> (p.7)

Les obligations les moins risquées comme celles de la Confédération ne produisent plus des rendements requis pour les engagements des caisses de pension. C'est pourquoi aujourd'hui les investissements sur les actions et dans l'immobilier se trouvent aux alentours de 55% de l'allocation d'actifs des instituts de prévoyance.²¹ Les placements en actions sont certes plus risqués mais les rendements attendus sont plus élevés que les obligations. Dans un environnement de taux bas, voire négatifs, les obligations ont beaucoup moins de rendement car elles dépendent des taux d'intérêt à long terme. En effet, l'évolution des taux à long terme est influencée par plusieurs facteurs dont nous avons parlé dans le premier chapitre tels que les facteurs démographiques, la croissance économique et donc les taux d'intérêt à court terme. Finalement, en raison de la politique de la BNS, les caisses de pension paient des intérêts négatifs sur leurs liquidités déposées auprès d'elle (environ 5%)²².

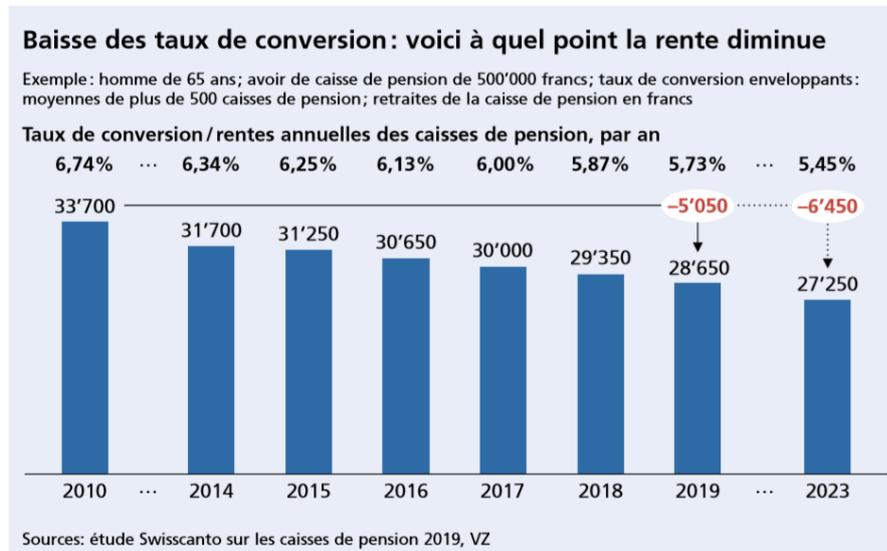
Les taux négatifs à court terme dans leur ensemble accentuent donc le mouvement en baisse des taux depuis quelques années et les conséquences qui y sont liées. Combinés avec le vieillissement de la population, les caisses de pension ont alors dû adapter leurs

²¹ Crédit suisse, étude sur la prévoyance vieillesse professionnelle octobre 2019

²² <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/fr/articles/media-releases/snb-to-keep-interest-rates-negative-201912.html>

taux de conversion. C'est une adaptation positive pour les assurés et les caisses de pension car elle réduit la redistribution. Toutefois, pour les retraités, la rente annuelle se retrouve donc diminuée. Ci-dessous un graphique montrant l'évolution en baisse du taux de conversion et de la baisse des rentes annuelles des caisses de pension.

Figure 14 : Baisse des taux de conversion et des rentes annuelles



Source : https://www.vermoegenszentrum.ch/dam/jcr:4ebfedfc-5d7d-4e16-ba7f-f4892d01c3b1/vznews119_FCH.pdf (p.10)

Pour résumer, les caisses de pension subissent non seulement des pressions supplémentaires dues aux taux négatifs sur la rentabilité de leurs placements sur le moyen et long terme (qui est la base de leur objectif), mais leurs taux de conversion et les rentes des retraités sont également affectées.

3.2 Les épargnants

Il fut une époque où nous pouvions simplement déposer notre argent sur un compte d'épargne et gagner environ 5% d'intérêt par année. Aujourd'hui, l'épargne n'est presque plus rémunérée et dans certains cas, les épargnants subissent les répercussions des taux négatifs prélevés par la BNS sur les avoirs en comptes de virement des banques. En effet, certaines banques prélèvent maintenant un taux d'intérêt négatif sur les avoirs de leurs clients. Toutefois, seuls les clients fortunés sont concernés. Chez UBS par exemple, les informations concernant les taux d'intérêt se trouvent sur leur site internet. UBS mentionne que « selon le montant des avoirs, des frais sur les avoirs peuvent être

prélevés. Les conditions applicables sont disponibles sur demande » (Site UBS, 2020)²³. Selon un article de presse apparu dans Le Temps²⁴, c'est à partir du 1^{er} novembre 2019 qu'UBS prélève un intérêt de -0,75% pour un dépôt dès CHF 2 millions pour les particuliers. D'un autre côté, pour les épargnants chez UBS qui possèdent « un compte épargne jeunesse », ils peuvent encore bénéficier d'un taux d'intérêt de 0,25% par année mais que jusqu'à CHF 20'000. Au-delà, le taux d'intérêt est de 0.00%. Concernant le numéro 2 des banques suisses, Crédit Suisse, elle fixe un taux d'intérêt de 0,01% jusqu'à CHF 250'000 pour son compte épargne. Entre CHF 250'000 et CHF 2 millions, l'intérêt est nul et au-delà, un taux d'intérêt négatif de -0.75% est prélevé tout comme chez UBS.²⁵ Le taux d'intérêt actuel que la BNS applique sur les avoirs dépassant un certain montant exonéré des banques auprès d'elle est exactement le même.

Notons que même sans prendre en compte les répercussions des taux négatifs prélevés auprès des banques, un épargnant est aujourd'hui très souvent perdant. En effet, les taux d'intérêt proposés aujourd'hui par les banques ne sont plus assez élevés pour pouvoir faire face aux impôts et à l'inflation. Pour les épargnants ayant une épargne modeste, le faible taux d'intérêt ne suffit même plus à compenser les frais de gestions de compte. Considérons l'exemple ci-dessous d'une entreprise de services financiers VZ VermögensZentrum,

Figure 15 : L'épargne est une opération perdante

L'épargne, une opération à perte

Exemple : couple marié; avoir d'épargne de 350'000 francs; impôt sur le revenu et la fortune calculé à partir du taux marginal d'imposition moyen de tous les chefs-lieux des cantons (revenu de 100'000 francs, patrimoine total de 600'000 francs); indications en francs

	Rémunération du compte d'épargne				
	-0,75 %	0,1 %	0,5 %	1,0 %	1,9 %
Rev. intérêts brut	-2'625	350	1'750	3'500	6'650
Impôts	-770 ¹	-1'485	-1'820	-2'240	-2'995
Inflation 1 %	-3'500	-3'500	-3'500	-3'500	-3'500
Revenu réel net	-6'895	-4'635	-3'570	-2'240	155

1 Taux négatifs déductibles au titre de frais de gestion de patrimoine

Source : https://www.vermoegenszentrum.ch/dam/jcr:4ebfedfc-5d7d-4e16-ba7f-f4892d01c3b1/vznews119_FCH.pdf (p.11)

²³ <https://www.ubs.com/ch/fr/private/interest-rates.html>

²⁴ <https://revue-presse.unige.ch/files/articles/2019-08-19/74458014.pdf>

²⁵ <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/clients-privés/epargne/compte-d-epargne.html>

Dans l'exemple ci-dessus, le seul moyen d'en sortir gagnant est de pouvoir bénéficier d'un taux d'intérêt de 1,9%. Un tel taux d'intérêt sur un compte épargne n'est aujourd'hui plus proposé. Les épargnants en possession de grandes sommes sont donc touchés indirectement par les taux d'intérêt négatifs à travers leurs avoirs auprès des banques. Les « petits » épargnants sont actuellement encore exemptés de ces taux d'intérêt négatifs. À ce jour, un épargnant « moyen » n'est donc pas affecté par un taux d'intérêt négatif ou du moins, pas encore. La durée des taux négatifs sera le facteur clé qui déterminera si ces derniers seront appliqués même sur un montant moindre.

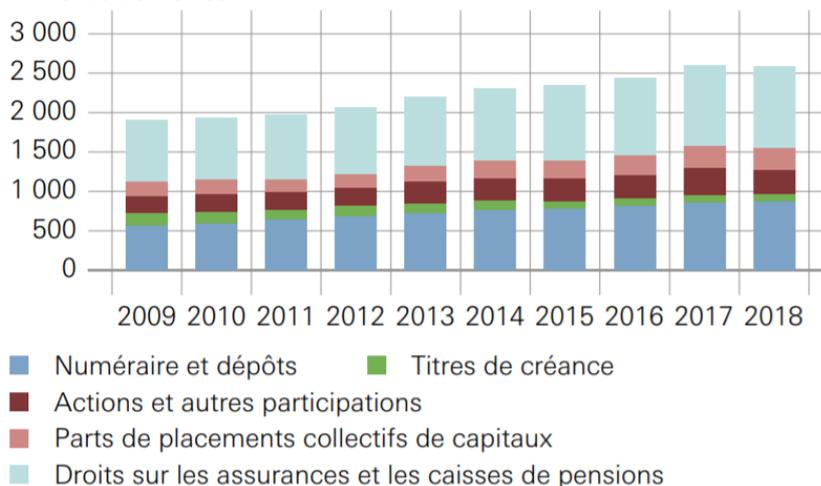
Actuellement, il est difficile de déterminer le pourcentage d'épargnants touchés par le taux d'intérêt négatif car les statistiques à disposition ne donnent pas les détails des montants d'épargne des individus. Nous savons simplement que les ménages détiennent CHF 878 milliards de numéraire et dépôts selon les comptes financiers de la Suisse publié par la BNS en 2018. ²⁶

Figure 16 : Actifs financiers des ménages

ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES

Ensemble des instruments financiers; stocks

Milliards de francs



Source: BNS.

Source : <https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/finrechnung2018/source/finrechnung2018.fr.pdf> (p.8)

Enfin, pour éviter les taux négatifs, les épargnants peuvent penser qu'il serait donc plus bénéfique de retirer leur argent et le garder chez soi ou dans un coffre. Le problème est qu'à partir d'un certain montant, le risque ne peut être négligé. Heureusement, aujourd'hui d'autres moyens sont disponibles pour les épargnants afin de tirer profit de

²⁶ <https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/finrechnung2018/source/finrechnung2018.fr.pdf> (p.9)

leur épargne, surtout pour ceux qui ont une certaine tolérance au risque. En effet, les épargnants peuvent se pencher davantage sur des placements, tels que des actions, des ETFs, des obligations, etc. Ces moyens sont certes plus risqués que de l'épargne mais dans un environnement de taux d'intérêt négatifs, ce sont probablement les meilleures alternatives. Si un épargnant possède un horizon de temps long, il pourrait par exemple considérer placer son épargne en achetant plus d'actions à haut dividendes. Les types de placement dépendront du risque que chacun peut tolérer.

4. Application aux banques de la place financière genevoise

4.1 Méthodologie

Dans le chapitre précédent, nous avons pu constater que les taux d'intérêt négatifs n'affectent pas seulement les établissements bancaires. Dans ce chapitre qui est le chapitre le plus important de ce travail de bachelor, nous allons analyser les différents effets des taux d'intérêt négatifs sur les banques de la place financière genevoise. Comment allons-nous procéder ? Tout d'abord, nous allons entrer dans les détails concernant la manière dont la Banque nationale suisse prélève son taux d'intérêt négatif sur les avoirs des banques auprès d'elle. Par la suite, nous allons analyser les conséquences des taux d'intérêt négatifs dans leur globalité sur les banques en Suisse en prenant compte des types de banques et de leurs différents domaines d'activité. De ce fait, nous pourrions vérifier ces conséquences sur des banques de la place financière genevoise.

Comment allons-nous effectuer cette vérification ? Nous choisirons une banque se trouvant sur la place financière genevoise par catégorie définie par la Banque nationale suisse. En effet, comme les banques n'ont pas toutes les mêmes lignes de métiers, il est intéressant de choisir une banque de chaque catégorie afin de relever les différences. Plusieurs méthodes étaient possibles pour cette partie plus pratique du travail de bachelor. En effet, nous avons la possibilité de faire cette analyse d'une manière plus qualitative en menant des interviews auprès des banques sélectionnées. En revanche, cette méthode comporte plusieurs désavantages pour notre analyse. Premièrement, il est difficile de trouver les personnes expertes dans le domaine sélectionné qui acceptent un interview. Deuxièmement, ces personnes peuvent également avoir des opinions subjectives et donc nous n'aurons pas une bonne représentation générale de l'opinion de la banque. Enfin, nous n'aurions pas de données quantitatives alors qu'elles sont disponibles pour le public. Il est donc plus efficace et intéressant d'effectuer une méthode chiffrée vis-à-vis notre analyse. Nous allons donc vérifier les conséquences des taux négatifs en fonction des rapports annuels et des communiqués de presse publics des banques choisies.

4.2 Calcul du taux d'intérêt négatif prélevé par la BNS

Pour entamer au mieux ce chapitre et pour la suite de ce travail, il est intéressant d'entrer dans les détails sur le taux d'intérêt négatif appliqué par la BNS sur les avoirs en comptes de virement auprès d'elle. De ce fait, la compréhension de la manière dont ce taux d'intérêt affecte les banques sera plus facile et les liens entre le contenu des différentes parties pourront être fait. Pour rappel, dans le premier chapitre, nous avons parlé du taux d'intérêt de -0.75% qui correspond aujourd'hui au taux directeur introduit en 2019 par la BNS. Le même taux est appliqué sur les avoirs en comptes de virement en franc suisse dépassant un certain montant exonéré. Jusqu'à présent, nous n'avions pas encore précisé ce montant ni l'utilité de ces dépôts auprès de la BNS.

Quel est donc l'utilité exacte de ces avoirs en comptes de virement que les banques détiennent à la BNS et à partir de quel montant la BNS prélève-t-elle ce taux d'intérêt négatif ? En effet, ces avoirs servent à remplir les exigences légales concernant les réserves minimales. Elles sont imposées car il est important pour les banques de détenir une certaine capacité de paiement, et donc d'avoir à disposition une quantité réglementaire correcte de liquidités. Les avoirs des banques à la BNS sont des actifs très liquides afin d'être disponible directement pour le trafic de paiements.

« Les exigences en matière de réserves minimales s'élèvent actuellement à 2,5% des engagements déterminants. Ceux-ci sont composés de l'ensemble des engagements à court terme (jusqu'à 90 jours) libellés en francs et de 20% des engagements envers la clientèle sous forme d'épargne et de placements. »

(BNS, 2019)²⁷

Afin de déterminer sur quel montant le taux d'intérêt négatif va être prélevé, il faut connaître le montant exonéré. La BNS a fixé un calcul pour déterminer ce dernier. Les modifications du taux appliqué sur les avoirs en comptes de virement et du facteur d'exonération sont communiquées par la BNS directement sur son site internet.²⁸

Notons que « les avoirs en comptes de virement de l'administration fédérale centrale et de compenswiss (Fonds de compensation de l'AVS, de l'AI et des APG) » (BNS, 2019)²⁹ sont exemptés du taux d'intérêt négatif. Ce taux de -0,75% est calculée de la manière suivante :

²⁷ <https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/kurzportraet/source/kurzportraet.fr.pdf> (p.15)

²⁸ https://www.snb.ch/fr/i/about/stat/statrep/id/statpub_impdata

²⁹ « Note concernant le prélèvement d'un intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement » par la BNS https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb28/source/repo_mb28.fr.pdf (p.1)

« L'intérêt négatif est calculé sur une base journalière et selon les usages en vigueur sur le marché monétaire (nombre exact de jours/360). Il est prélevé en fin de mois sur les avoirs en comptes de virement pour la période du mois précédent »

(BNS, 2019)³⁰

Cet intérêt négatif est appliqué uniquement sur le montant qui dépasse la partie exonérée. Au moins un montant de CHF 10 millions est exonéré pour chaque titulaire. Cette exonération est calculée de deux manières différentes mais seule la première nous intéresse car elle concerne les titulaires devant obligatoirement détenir des réserves minimales³¹. Selon l'Art 12 de l'ordonnance de la Banque nationale suisse (OBN)³², seules les banques ont l'obligation de posséder des réserves minimales³³. La deuxième méthode est un montant fixe qui concerne les détenteurs d'un compte auprès de la BNS mais qui n'ont pas l'obligation de disposer des réserves minimales. Ci-dessous le calcul actuel de la première méthode :

Figure 17 : Calcul du montant exonéré pour la première méthode³⁴

	Moyenne mobile du montant des réserves requises des 36 dernières PA multipliée par le facteur d'exonération (composante de base)
–	Numéraire détenu durant la dernière PA (composante de numéraire)
=	Montant exonéré

Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb28/source/repo_mb28.fr.pdf (p.2)

Selon le calcul de la BNS, le facteur d'exonération et le numéraire détenu sont donc des éléments clés outre que le taux d'intérêt négatif pour le montant qui sera déduit sur les avoirs du compte en virement des banques à la BNS. Le calcul de ce montant exonéré a changé à plusieurs reprises entre 2019 et 2020. Avant le 1^{er} novembre 2019, le calcul était différent :

³⁰ https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb28/source/repo_mb28.fr.pdf (p.1)

³¹ Les réserves minimales selon l'ordonnance de la Banque nationale (Art.12 à 17) <https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20040259/201307010000/951.131.pdf> (p.7-8)

³² <https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20040259/201307010000/951.131.pdf>

³³ Pour la liste des établissements <https://emi.snb.ch/fr/emi/mirex/MIREL/20.04>

³⁴ « La période d'application s'étend du 20 d'un mois au 19 du mois suivant. » (BNS 2020)

Figure 18 : Ancien calcul du montant exonéré pour la première méthode

Montant des réserves minimales requises durant la PA allant du 20 octobre 2014 au 19 novembre 2014 multiplié par 20 (composante statique)	
-/+	Augmentation/diminution du numéraire détenu au cours de la PA la plus récente par rapport à la PA correspondante de la période déterminée (composante dynamique)
=	Montant exonéré

Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb27/source/repo_mb27.fr.pdf (p.2)

Il n'y avait pas de « facteur d'exonération ». Le montant des réserves requises était fixe sur une période d'application précise et était multiplié par une composante fixe de 20 car la BNS tient compte du niveau de liquidités très élevé du système bancaire.³⁵ À partir du 1^{er} novembre 2019, la BNS a introduit un facteur d'exonération de 25 au lieu de 20 et ce montant exonéré est « dorénavant actualisé chaque mois et reflète ainsi l'évolution dans le temps du bilan des banques. »³⁶ Au 1^{er} avril 2020, le facteur d'exonération a nouveau été modifié et est passé de 25 à 30.³⁷ Les données sont publiées régulièrement sur le site de la BNS.³⁸ Ces adaptations récentes sont adaptées à un environnement difficile et incertain causé par le Covid-19. Le rôle des banques est important dans ces périodes difficiles, c'est pourquoi la BNS a pris des mesures en leur faveur.

Retenons donc que le facteur exonéré fixé par la BNS est tout aussi important que son taux d'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement pour déterminer le montant final prélevé. D'après le Baromètre bancaire 2019 de l'Association Suisse des Banquiers (ASB), depuis le début des taux d'intérêt négatifs (2015) jusqu'à l'année 2018, la BNS a prélevé CHF 6.8 milliards d'intérêts négatifs sur les avoirs des comptes en virement des banques en Suisse dont approximativement CHF 2 milliards pour l'année 2018.³⁹

La BNS publie les montants totaux qui concernent l'exigence pour les réserves minimales ainsi que les avoirs en comptes de virement de toutes les banques (225 établissements en mars 2020). La BNS ne publie malheureusement pas les montants des intérêts négatifs payés pour chaque catégorie de banque mais seulement pour les

³⁵https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/annrep_2016_komplett/source/annrep_2016_komplett.fr.pdf (p.57)

³⁶https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20190919/source/pre_20190919.fr.pdf (p.1)

³⁷https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20200319_2/source/pre_20200319_2.fr.pdf (p.2)

³⁸https://www.snb.ch/fr/i/about/stat/statrep/id/statpub_impdata

³⁹<https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiqués-de-presse/barometre-bancaire-2019-face-a-un-contexte-exigeant-les-banques-en-suisse-relevant-le-defi> (p.42)

grandes banques et les banques cantonales. Ci-dessous les données les plus récentes publiées sur le site internet de la BNS au moment de cette rédaction :

Tableau 1 : Montant des réserves requises, du numéraire détenu et des avoirs en comptes de virement (en millions de CHF)

	Toutes les banques				Grandes banques			Banques cantonales		
	Exigence en matière de réserves minimales ^{M 3}	Actifs pouvant être pris en compte Avoirs en comptes de virement à la BNS ^M	Billets et pièces suisses ^M	Nombre d'établiss... ^M	Exigence en matière de réserves minimales ^{M 3}	Actifs pouvant être pris en compte Avoirs en comptes de virement à la BNS ^M	Billets et pièces suisses ^M	Exigence en matière de réserves minimales ^{M 3}	Actifs pouvant être pris en compte Avoirs en comptes de virement à la BNS ^M	Billets et pièces suisses ^M
2019-05	17'425	468'388	6'578	225	4'544	130'959	948	4'001	92'768	1'635
2019-06	17'400	470'773	6'553	224	4'571	119'264	966	4'009	96'965	1'628
2019-07	17'369	470'759	6'489	224	4'600	119'541	921	3'975	97'491	1'645
2019-08	17'366	476'652	6'542	226	4'595	119'524	982	3'949	98'212	1'642
2019-09	17'492	480'992	6'669	226	4'575	114'380	977	3'946	99'358	1'665
2019-10	17'752	498'115	6'511	226	4'540	127'144	961	4'139	101'512	1'618
2019-11	18'084	501'089	6'498	226	4'469	128'842	1'026	4'347	98'525	1'623
2019-12	18'362	503'799	7'002	226	4'342	132'544	1'047	4'559	100'299	1'771
2020-01	18'373	503'647	6'568	226	4'261	130'180	951	4'588	104'285	1'672
2020-02	18'379	505'192	6'617	226	4'213	126'597	977	4'618	104'295	1'713
2020-03	18'464	544'965	6'718	225	4'208	141'460	996	4'658	111'482	1'725

Source : [https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bamire?fromDate=2016-08&toDate=2020-08&dimSel=D0\(TB,G,K\),D1\(GA,GN,AI\)](https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bamire?fromDate=2016-08&toDate=2020-08&dimSel=D0(TB,G,K),D1(GA,GN,AI))

Calculons donc le montant des intérêts négatifs que les banques cantonales paient selon le calcul actuel du montant exonéré appliqué par la BNS de la figure 17 que nous remettons ci-dessous :

+	Moyenne mobile du montant des réserves requises des 36 dernières PA multipliée par le facteur d'exonération (composante de base)
-	Numéraire détenu durant la dernière PA (composante de numéraire)
=	Montant exonéré

La moyenne des réserves minimales requises des 36 dernières périodes d'application (PA) est environ de CHF 3896 millions.⁴⁰ Le facteur d'exonération actuel est de 30 mais prenons le facteur 25 car les chiffres que nous avons à disposition sur le site de la BNS sont seulement jusqu'au mois de mars 2020. En effet, le facteur d'exonération est passé de 25 à 30 au 1^{er} avril 2020. Le numéraire détenu par les banques cantonales selon le tableau 1 durant la dernière PA (mars 2020) est de CHF 1725 millions. Le calcul du montant exonéré est donc le suivant :

⁴⁰ Moyenne calculée en prenant les 36 dernières PA des réserves requises selon les données de la BNS [https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bamire?fromDate=2017-03&toDate=2020-08&dimSel=D0\(TB,G,K\),D1\(GA,GN,NM,AI\)](https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/cube/bamire?fromDate=2017-03&toDate=2020-08&dimSel=D0(TB,G,K),D1(GA,GN,NM,AI))

$$3896 \times 25 - 1725 = 95'675$$

Nous avons donc pour ce calcul un montant exonéré de CHF 95'675 millions pour les banques cantonales. Le taux d'intérêt de -0.75% est calculé sur le montant de leurs avoirs en comptes de virement auprès de la BNS, qui est de 111'482 millions en mars 2020 selon le tableau 1, dépassant les 95'675 millions exonérés. Le calcul du taux d'intérêt de -0.75% est donc le suivant :

$$111'482 - 95'675 = 15'807$$

$$15'807 \times 0.75\% = 119$$

Les banques cantonales paieraient donc environ CHF 119 millions de taux d'intérêt négatifs dans l'exemple ci-dessus. Nous avons ainsi un exemple de l'application du calcul afin de mieux le comprendre. Avec cette illustration, nous pouvons ainsi constater que le numéraire d'une banque est très important. En effet, une banque possédant moins de numéraire aura un montant exonéré plus élevé et paiera donc moins d'intérêt négatif sur son avoir en compte de virement auprès de la BNS.

Pour rappel, un des objectifs de ce taux négatif est de pousser les banques à ne pas stocker leurs liquidités mais les investir pour stimuler l'économie. Le montant d'intérêt négatif prélevé diffère selon les domaines d'activité des banques pour leur rentabilité. En effet, certaines catégories de banques sont plus avantagées que d'autres quant au montant du taux d'intérêt négatif prélevé sur leurs avoirs en comptes de virement à la BNS car elles ont des activités qui leur permettent de stocker moins de liquidités et donc de payer moins d'intérêt. Nous étudierons ces différences dans la suite de ce chapitre.

4.3 L'impact général sur les banques en Suisse

Dans cette partie, comme mentionné dans la partie méthodologie, nous allons étudier les effets des taux d'intérêt négatifs pour les banques en Suisse pour pouvoir ensuite les vérifier sur les banques de la place financière genevoise que nous sélectionnerons.

Les taux d'intérêt négatifs sont encore d'actualité contrairement aux attentes de certaines banques. Ces dernières années, la stabilité des performances bancaires en Suisse n'est pas à s'en plaindre. En revanche, il est impossible d'ignorer les effets des taux d'intérêt négatifs car ils accentuent le contexte persistant du niveau bas des taux d'intérêt.

4.3.1 Les catégories bancaires et leurs domaines d'activité

Parcourons rapidement les catégories bancaires ainsi que leurs domaines d'activité. Selon la Banque nationale suisse, ces catégories sont divisées en fonction de leurs « caractéristiques, telles que le champ d'activité, le rayon géographique ou la forme juridique, sans toutefois fixer des critères explicites »⁴¹ (BNS, 2020)

1. Les banques cantonales

Elles sont très polyvalentes, mais sont actives plus particulièrement dans l'octroi de prêts hypothécaires et les dépôts d'épargne. Nombreuses sont celles qui ont également une activité importante de gestion de fortune pour les clients suisses et étrangers.

2. Les grandes banques

Elles sont actives et reconnues à l'échelle mondiale et sont des grands piliers pour le système bancaire suisse et international. Elles ont donc une importance considérable pour l'économie en général. Concernant leur champ d'activité, elles proposent l'ensemble des prestations bancaires.

3. Banques régionales et caisses d'épargne

Elles sont particulièrement concentrées sur un domaine d'activité qui est celui des opérations classiques d'intérêt. C'est-à-dire les prêts aux entreprises et les prêts hypothécaires ainsi que les dépôts d'épargne.

4. Banques Raiffeisen

Concentration similaire aux domaines d'activité des banques régionales et caisses d'épargne.

⁴¹ https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/doc/explanations_banken#banks_cat

5. Banques boursières

Elles sont très actives dans les activités de la gestion de fortune suisse et internationale. Nombreuses étaient auparavant catégorisées en tant que banques privées mais ont changé leur forme juridique.

6. Banques en mains étrangères

Tout comme les grandes banques, ces banques sont actives dans différents domaines d'activité, elles proposent souvent l'ensemble des prestations bancaires.

7. Banquiers privés

Concentration unique dans la gestion de fortune pour des clients suisses ou étrangers.

Résumons maintenant les principaux champs d'activité qui génèrent les revenus des banques en Suisse. Ces activités sont divisées en quatre grands piliers dans le compte de résultat établi par la BNS chaque année pour les banques en Suisse⁴² : les opérations de commissions, les opérations d'intérêts, les opérations de négoce et les « autres résultats ordinaires »⁴³. Les opérations de commissions concernent principalement les honoraires de l'activité de la gestion de fortune ou les différentes activités de conseil aux entreprises. Pour les opérations d'intérêts, le rendement est généré en accordant des crédits à des taux d'intérêt plus élevés que ceux fixés sur les moyens pour les financer. En effet, la banque génère son profit sur cette différence. Les obligations émises comme titres de créance font également partie de ce domaine d'activité. Pour les opérations de négoce, la rentabilité est principalement grâce aux transactions de titres. Enfin, les autres résultats ordinaires concernent principalement les produits de participation et les « autres produits ordinaires ».

⁴² https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/banks_2018/source/banks_2018.fr.pdf (p.26-27)

⁴³ Pour plus d'informations concernant les « autres résultats ordinaires », voir <https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentcenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2020-01.pdf?la=fr>

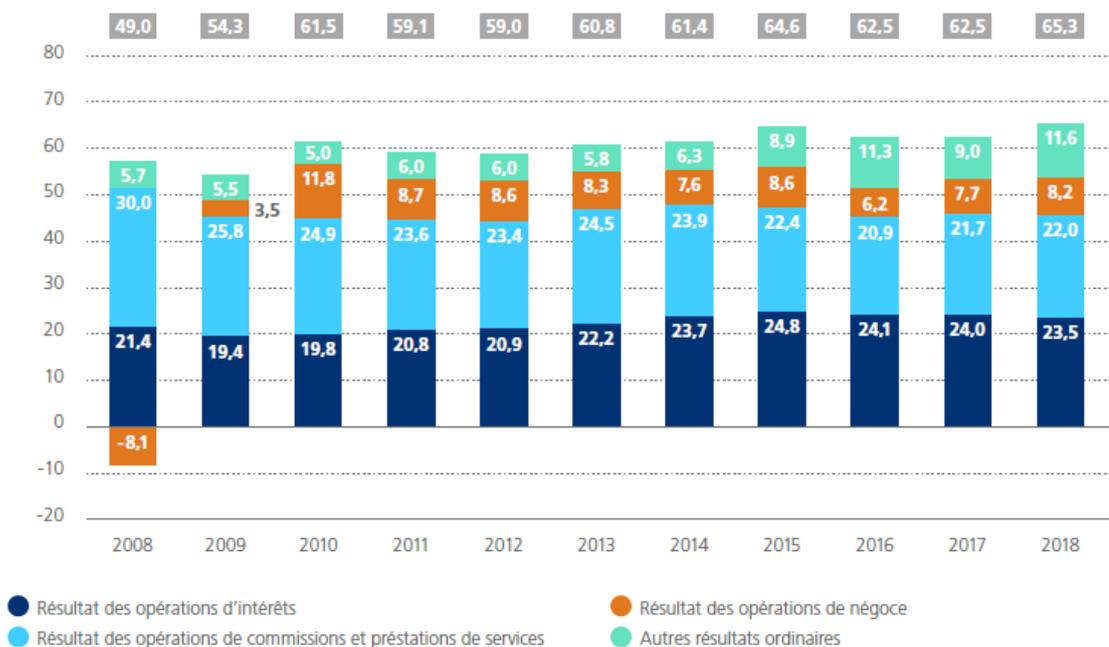
4.3.2 Les impacts selon la catégorie et les domaines d'activité

Dans cette partie, nous allons étudier les différentes conséquences des taux d'intérêt négatifs en prenant compte des divers champs d'activité et des différentes catégories de banques pour que nous puissions par la suite les vérifier durant notre analyse. Pour commencer cette section, il est intéressant de parcourir certaines statistiques publiées par la BNS. Nous pouvons voir sur le graphique ci-dessous le résultat par domaine d'activité selon les chiffres de la BNS :

Figure 19 : Résultats par domaines d'activité

Résultat par domaines d'activité

En milliards de CHF



Source: BNS

Source : Baromètre bancaire 2019 de l'ASB <https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiques-de-presse/barometre-bancaire-2019-face-a-un-contexte-exigeant-les-banques-en-suisse-relevant-le-defi> (p.41)

L'évolution la plus intéressante est celle du résultat des opérations d'intérêts. La baisse de 2008 à 2009 est dû à la crise financière et nous pouvons constater par la suite une évolution constante de 2009 jusqu'en 2015. Par la suite, nous pouvons remarquer une légère baisse mais constante de 2015 à 2018. Pour rappel, les taux d'intérêt négatifs ont

été introduit le 22 janvier 2015. Cette introduction peut expliquer cette baisse du résultat des opérations d'intérêts.

En effet, la marge d'intérêt des établissements bancaires est affectée. Brièvement, cette marge d'intérêt est l'écart entre les gains et pertes d'intérêts. C'est-à-dire l'écart des produits et des charges d'intérêts. Posons-nous donc la question sur le lien entre le niveau bas ou négatif des taux et la marge d'intérêt des banques. En effet, les banques génèrent des revenus en accordant des crédits avec des taux d'intérêt qui dépendent de la durée et du type du prêt. Afin d'appliquer ces crédits, les banques ont besoin de se financer. Elles empruntent donc également avec des taux d'intérêt auprès des autres banques ou dans les marchés des capitaux. Ces taux sont déterminés par un taux d'intérêt de référence. En Suisse, nous nous basons sur le Swiss Average Rate Overnight (SARON) dont nous avons parlé dans le premier chapitre. « Le SARON est aujourd'hui le plus représentatif des taux d'intérêt à court terme du marché gagé. »⁴⁴ Pour rappel, la BNS a pour objectif de maintenir ces taux à court terme le plus près possible du niveau de son taux directeur. Le SARON est donc actuellement dans le territoire négatif (-0.66%) tout comme le taux d'intérêt sur les avoirs des comptes en virement des banques auprès de la BNS.

Les marges d'intérêts sont ainsi affectées car les banques ne répercutent actuellement pas ou très peu les taux d'intérêt négatifs à leurs clients. De plus, concernant les marges des éléments de l'actif⁴⁵ des banques actives dans les opérations d'intérêts, les prêts hypothécaires subissent des pressions dû à la concurrence actuelle du marché hypothécaire. Cette courbe plate des rendements est un défi supplémentaire pour la rentabilité sur les marges des banques. Nous constatons donc que les marges d'intérêts et la rentabilité des catégories de banques ayant une activité concentrée sur les opérations d'intérêts sont davantage affectées par les taux d'intérêt négatifs à court terme dans le marché. Ces catégories ayant une concentration dans le marché intérieur, les banques cantonales, régionales et le groupe Raiffeisen subissent donc plus de pressions au niveau de leurs marges d'intérêts que les autres catégories de banques. Ci-dessous, nous pouvons voir l'évolution du rendement des banques ayant une concentration sur le marché intérieur. Nous constatons une baisse de leurs opérations d'intérêts au fil des années. Le graphique suivant nous montre également que la marge d'intérêt de ces banques baisse graduellement.

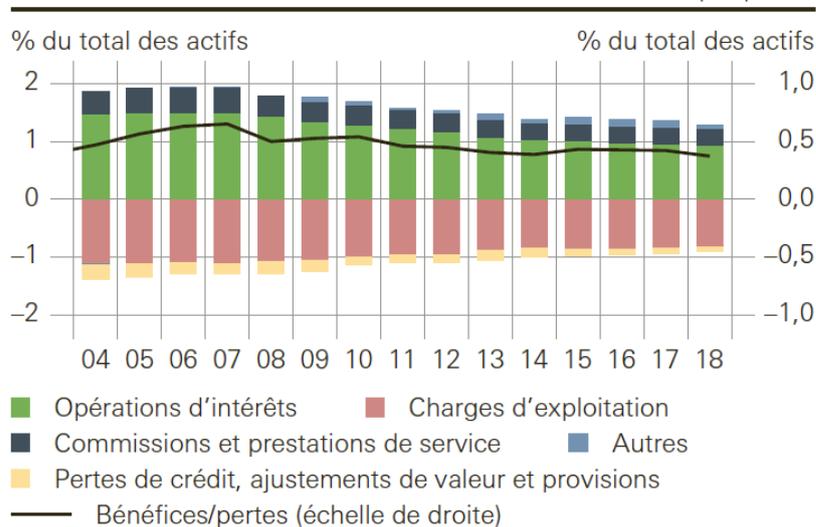
⁴⁴ https://www.snb.ch/fr/srv/id/glossary#glossary_saron

⁴⁵ « La marge sur un élément de l'actif est la différence entre les intérêts perçus sur cet élément et les intérêts que porterait un autre actif pour la même échéance sur le marché des capitaux. » (Rapport sur la stabilité financière 2019, BNS)

Figure 20 : Rendement des banques axées sur le marché intérieur

RENDEMENT DES ACTIFS DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Graphique 23



Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/stabrep_2019/source/stabrep_2019.fr.pdf (p.26)

Figure 21 : Marge d'intérêt des banques concentrées sur le marché intérieur

MARGE D'INTÉRÊT DES BANQUES AXÉES SUR LE MARCHÉ INTÉRIEUR

Moyenne pondérée

Graphique 22



Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/stabrep_2019/source/stabrep_2019.fr.pdf (p.26)

En ce qui concerne précisément le taux d'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement des banques, les catégories de banques telles que les banques boursières et

les banques privées paient plus de taux d'intérêt négatifs dû à leurs activités. En effet, leur source de revenus vient principalement de leur activité de gestion de fortune. Les liquidités des clients sont donc soit investies, soit déposées à la BNS. Ces catégories de banques sont désavantagées car leurs principales sources de revenus ne viennent pas des opérations d'intérêts. Elles n'ont pas les mêmes champs d'activité que les autres catégories de banques pour leur permettre de diminuer l'argent déposé à la BNS et donc limiter le taux d'intérêt négatif prélevé sur leurs avoirs auprès d'elle. Lors d'un interview avec le directeur de l'Association de Banques Privées Suisses (ABPS), M. Jan Langlo, ce dernier partage leurs estimations :

« Les banques privées (ABPS + ABG⁴⁶) ne détiennent que 10% à 12% des avoirs en dépôt à vue auprès de la BNS, mais paient environ 50% des intérêts négatifs totaux dus à la BNS. Cela représente des centaines de millions d'intérêt négatif, qui sont autant de bénéfice en moins, et privent donc le canton de Genève de dizaines de millions de recettes fiscales. »

Finalement, les grandes banques et les banques étrangères, par leurs champs d'activités très polyvalents, endurent moins de pression dû aux taux d'intérêt négatifs sur leur profitabilité. En effet, elles subissent également des pressions quant à leurs opérations d'intérêts mais se rattrapent sur les autres prestations bancaires qu'elles proposent.

Ces différentes conséquences que nous avons étudiées vont pouvoir être testées lors de notre analyse sur une banque de chaque catégorie de la place financière genevoise choisie. Nous pourrons alors les confirmer ou, dans certains cas, infirmer ces conséquences.

4.4 Moyens de contournement

Les différents impacts des taux d'intérêt négatifs sur les banques ont conduit ces dernières à s'adapter. En effet, les impacts que nous avons étudiés précédemment résultent plusieurs défis pour les banques en Suisse. Elles doivent trouver des moyens pour contourner les effets des taux négatifs. Nous allons étudier dans cette partie quels sont les moyens principaux afin de pouvoir les vérifier lors de notre analyse.

⁴⁶ Association de Banques Suisses de Gestion

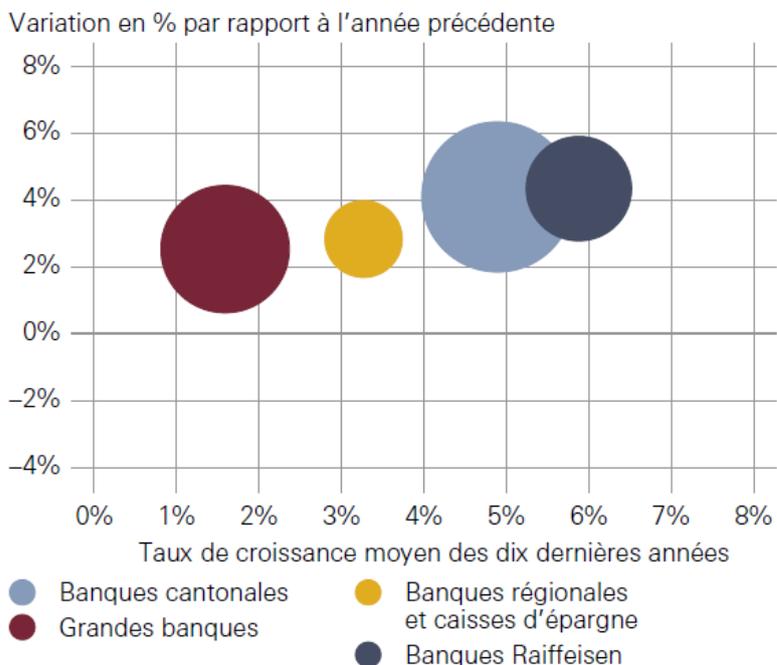
Premièrement, afin de compenser la pression des taux négatifs sur les marges d'intérêts, les banques octroient davantage de crédits. Cette augmentation de crédits octroyés, est un des objectifs principaux du taux d'intérêt négatif appliqué par la Banque nationale suisse. Les prêts hypothécaires ont connu une forte croissance ces dernières années, surtout pour les banques ayant leurs activités centrées dans le marché intérieur. L'activité économique se retrouve donc stimulée. De plus, en octroyant plus de crédits, le montant payé sur les avoirs en comptes de virement auprès de la BNS diminue car les banques conservent moins de liquidités. La figure 22 ci-dessous montre l'évolution des créances hypothécaires pour les catégories de banques actives dans les prêts hypothécaires. Sur la figure 23, nous pouvons observer le volume de crédits depuis l'année 2000 ainsi que l'évolution du résultat des opérations d'intérêts des banques en Suisse.

Figure 22 : Evolution des créances hypothécaires

Graphique 9

ÉVOLUTION DES CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES EN COMPTES SUISSES, 2018

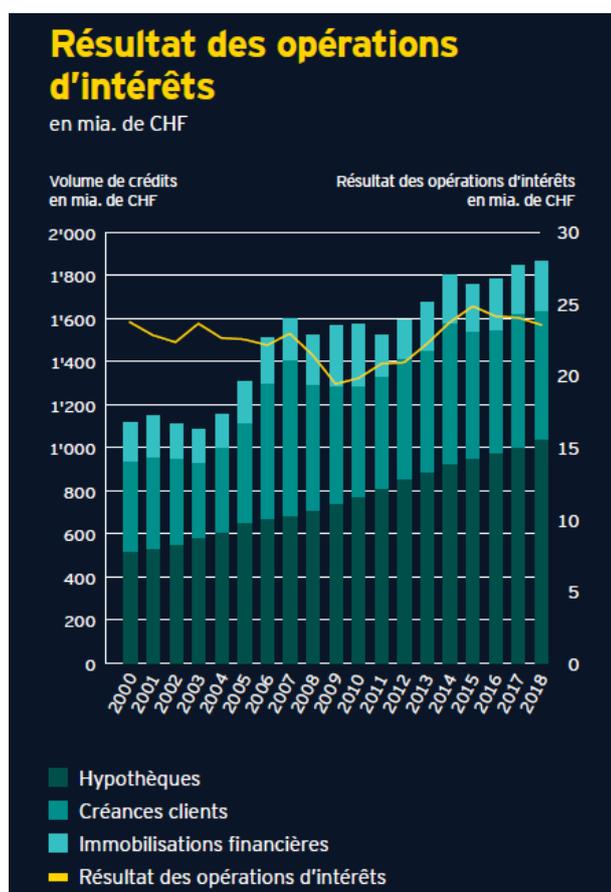
La taille des cercles est proportionnelle au volume des créances



Source: BNS.

Source : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/banks_2018/source/banks_2018.fr.pdf (p.14)

Figure 23 : Résultat des opérations d'intérêts et le volume des crédits



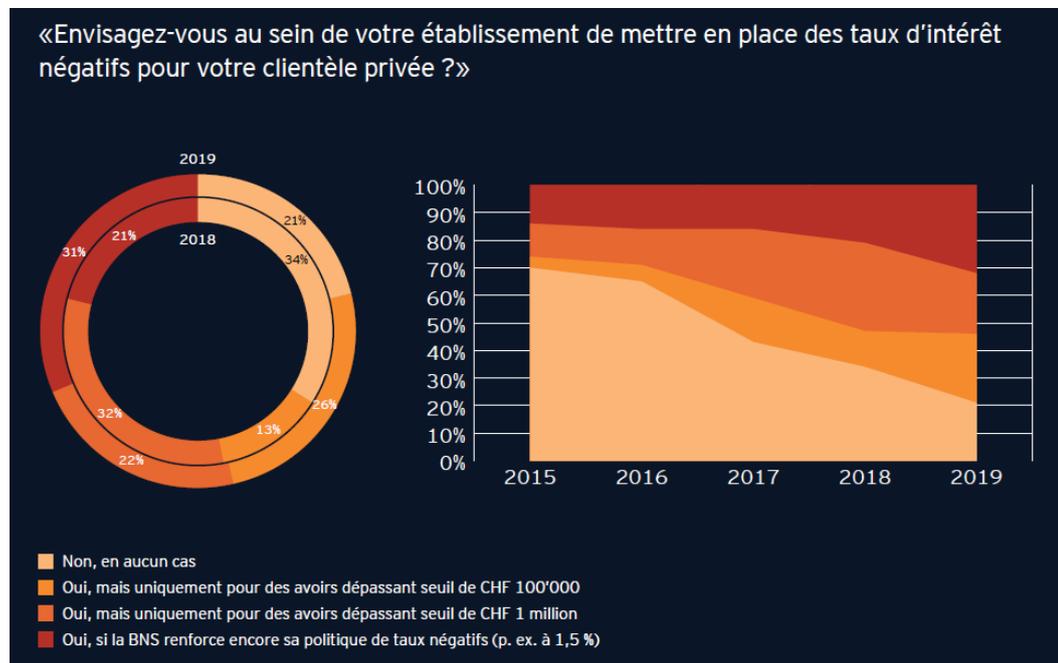
Source : [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/\\$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf) (p.14)

Deuxièmement, pour répondre à cet environnement de taux négatif persistant, les banques répercutent aujourd'hui les taux négatifs sur certains clients. En effet, comme nous l'avons mentionné dans le chapitre précédent sous la partie **3.2 Epargnants** (p.29), certaines banques appliquent un taux d'intérêt négatif à partir d'un certain montant. Nous avons étudié cette application en prenant l'exemple des deux plus grandes banques suisses UBS et Crédit Suisse. L'étude⁴⁷ sur les banques en Suisse publiée par EY sorti en 2020⁴⁸ nous dit qu'en 2015, 70% parmi les banques qui ont été interrogées « avaient catégoriquement exclu de répercuter les taux négatifs, elles ne sont plus que 21% aujourd'hui. » (EY, 2020) Ci-dessous un graphique de l'étude de EY sur l'évolution des avis de 100 banques en Suisse sur cette répercussion.

⁴⁷ L'étude est principalement réalisée par des sondages

⁴⁸ [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/\\$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf) (p.7)

Figure 24 : Répercussion des taux négatifs sur les clients



Selon l'étude, pour la catégorie des banques privées, ce sont les clients possédant une fortune dépassant CHF 100'000 qui sont concernés. Alors que seulement 24% des banques privées envisageaient de répercuter les taux d'intérêt négatifs aux clients l'année dernière, elles sont maintenant 56%. Néanmoins, un quart d'entre elles n'ont pas encore l'intention d'impacter les taux négatifs aux clients. L'étude mentionne également pour les banques régionales et les banques cantonales, qui sont passées de 67% à 20% et de 25% à 18% respectivement en ce qui concerne d'exclure l'application des taux négatifs à la clientèle. De plus, pour les banques qui répercutent actuellement les taux négatifs à certains clients, elles prévoient de baisser le seuil d'entrée de l'application d'un taux d'intérêt négatif afin de réduire davantage les impacts des taux négatifs.⁴⁹

Troisièmement, les banques cherchent à augmenter leurs profits sur les autres activités, principalement sur leurs opérations de commissions et des prestations de services en essayant de convaincre les clients d'investir leur fortune au lieu d'épargner ou en augmentant les frais liés aux différentes prestations. Dans le chapitre précédent, nous

⁴⁹ Pour plus d'informations, voir la page 26 [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/\\$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf)

avons par ailleurs, parlé des épargnants qui sont aujourd'hui perdants principalement à cause des taux d'intérêt bas proposés par les banques, voire même négatifs. Pour les banques, les clients avec une intention unique d'épargner n'est pas la relation idéale dans le contexte actuel. Les banques considèrent aujourd'hui que ces clients ne sont plus rentables en raison des taux d'intérêt négatifs. Cela est surtout le cas pour les banques privées qui n'ont donc nulle part ailleurs pour stocker leurs liquidités.

4.5 Analyse des banques de la place financière genevoise

Après avoir étudié les impacts des taux d'intérêt négatifs sur les banques en Suisse ainsi que leurs moyens de les contourner, nous allons maintenant parcourir les rapports annuels de certaines banques de la place financière genevoise. De ce fait, nous pourrions vérifier les différents impacts et moyens de contournement que nous avons étudiés dans les parties précédentes. Nous n'aurons malheureusement pas l'opportunité de quantifier la répercussion des taux d'intérêt négatifs sur les clients ainsi que les montants prélevés par la BNS sur les avoirs en comptes de virement pour chaque banque que nous choisirons pour notre analyse car nous n'avons pas les données nécessaires à disposition sur leurs rapports annuels. Néanmoins, précédemment dans ce travail⁵⁰, nous avons pu prendre connaissance de la situation des banques en Suisse par rapport à la répercussion des taux d'intérêt négatifs aux clients et de la manière de calculer le taux d'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement des banques en Suisse auprès de la BNS.

Nous allons maintenant parcourir l'évolution des marges d'intérêts ainsi que les moyens que les banques ont afin de répondre aux pressions causées par les taux d'intérêt négatifs. Pour le faire, nous allons commencer par sélectionner une banque pour chaque catégorie définie par la Banque nationale suisse. Par la suite, nous allons présenter sous forme de tableaux et graphiques l'évolution des différents domaines d'activité dont nous avons parlé. Ces derniers sont l'évolution des opérations d'intérêts ainsi que l'évolution des opérations de commissions et des prestations de services. Nous allons également parcourir les changements liés aux volumes de crédits accordés depuis l'introduction des taux négatifs en démontrant l'évolution des créances hypothécaires. Finalement, nous présenterons la répartition des différentes sources de revenus pour chaque banque analysée. Les données que nous utiliserons pour notre analyse viennent des rapports

⁵⁰ La partie **4.2 Calcul du taux d'intérêt négatif prélevé par la BNS** (p.34)

annuels des banques choisies ainsi que des communiqués de presse concernant les résultats annuels de 2015 à 2019.

4.5.1 Choix des banques

Notre choix s'est porté sur les banques suivantes :

Tableau 2 : Choix des banques pour l'analyse

Grande banque	Crédit Suisse (Swiss Universal Bank Division)	Une banque reconnue à l'échelle mondiale, Crédit Suisse est un acteur important du système bancaire suisse et international. Cette banque universelle est très active sur la place financière genevoise.
Banque cantonale	BCGE	Banque cantonale de la place financière genevoise, c'est un choix simple et logique.
Banque Raiffeisen	Groupe Raiffeisen	La Banque nationale suisse a défini une catégorie unique pour le groupe Raiffeisen. Ce dernier sort du lot par sa forme coopérative. Le groupe Raiffeisen se place en troisième position des plus grands acteurs bancaires de la place financière suisse.
Banque en mains étrangères	BNP Paribas (Suisse)	Banque étrangère très active sur la place financière genevoise, BNP Paribas est "un acteur européen de référence en Suisse pour les entreprises, les institutionnels et les clients privés." (BNP Paribas, 2020)
Banque régionale	Valiant Holding SA	Valiant Bank fait partie de la catégorie de l'association des banques régionales suisses. Nous avons choisi cette banque régionale car il n'y a pas de banque faisant partie de la catégorie de l'association des banques régionales suisses sur la place financière genevoise. Valiant Bank est un acteur important dans les opérations d'intérêts en Suisse se trouvant à Nyon, dans le canton de Vaud.
Banque boursière	Pictet & Cie	Une des meilleures et une des plus importantes banques actives dans la gestion de fortune basée sur notre place financière genevoise.

Nous n'avons pas choisi une banque de la catégorie des banques privées car les données quantitatives dont nous avons besoin ne sont pas disponibles. Néanmoins, les banques privées ont des activités similaires à celles des banques boursières. Nous aurons donc une bonne représentation des domaines d'activité des banques boursières et privées avec Pictet & Cie.

4.5.2 Les résultats des opérations d'intérêts

Dans cette partie, nous allons donc parcourir l'évolution des résultats des opérations d'intérêts des banques que nous avons choisies sous forme de tableaux et de graphiques. Les graphiques seront divisés en deux, ceci afin d'avoir une meilleure représentation des montants en CHF.

Tableau 3 : Tableau des résultats nets des opérations d'intérêts

Résultats nets des opérations d'intérêts (en CHF)					
	2015	2016	2017	2018	2019
BCGE (en milliers)	CHF 198 821	CHF 205 966	CHF 210 213	CHF 247 198	CHF 231 168
Pictet (en milliers)	CHF 132 035	CHF 197 682	CHF 257 629	CHF 291 789	CHF 260 520
BNP Paribas (en milliers)	CHF 218 705	CHF 236 630	CHF 245 998	CHF 199 545	CHF 186 565
Valiant Bank (en milliers)	CHF 287 230	CHF 300 979	CHF 295 377	CHF 305 009	CHF 308 961
Crédit Suisse (en mio)	CHF 2 756	CHF 2 884	CHF 2 896	CHF 2 946	CHF 2 884
Groupe Raiffeisen (en mio)	CHF 2 177	CHF 2 219	CHF 2 248	CHF 2 228	CHF 2 254

Tableau 4 : Pourcentage de croissance des résultats nets des opérations d'intérêts de 2015 à 2019

Pourcentage de croissance des résultats nets des opérations d'intérêts de 2015 à 2019	
BCGE	16%
Pictet	97%
BNP Paribas	-15%
Valiant Bank	8%
Crédit Suisse	5%
Groupe Raiffeisen	4%

Figure 25 : Graphique n°1 des résultats nets des opérations d'intérêts

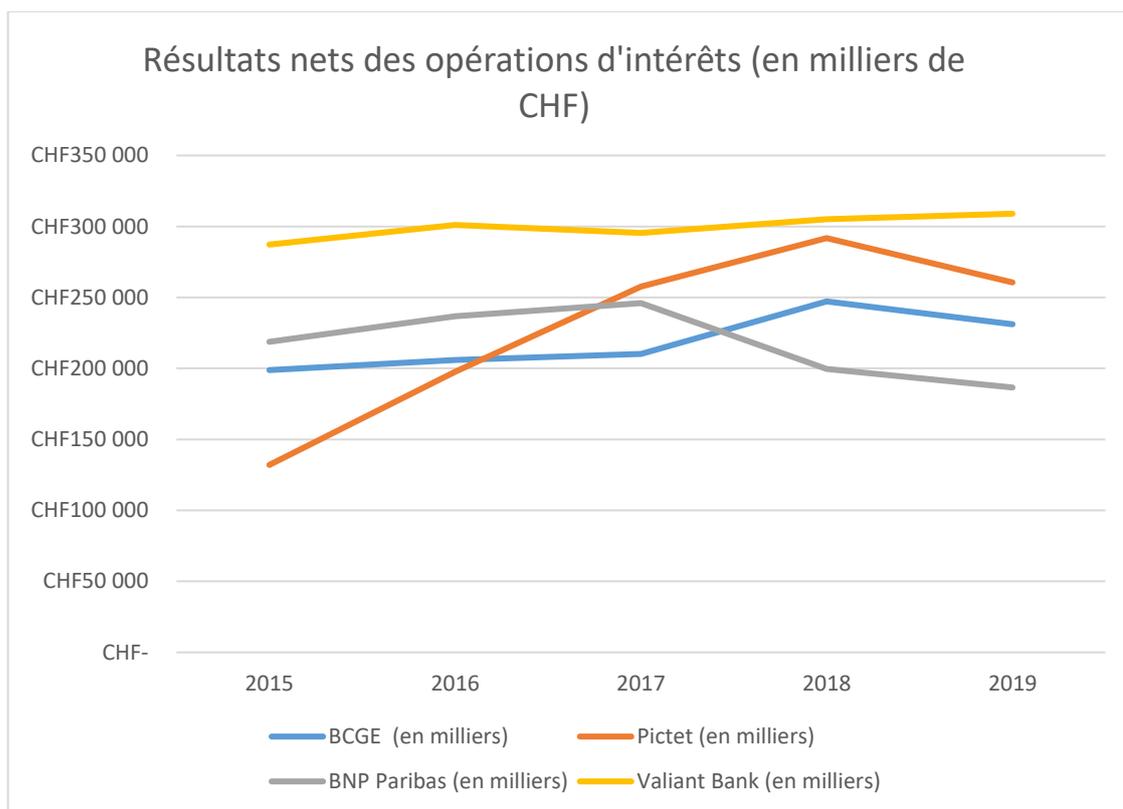
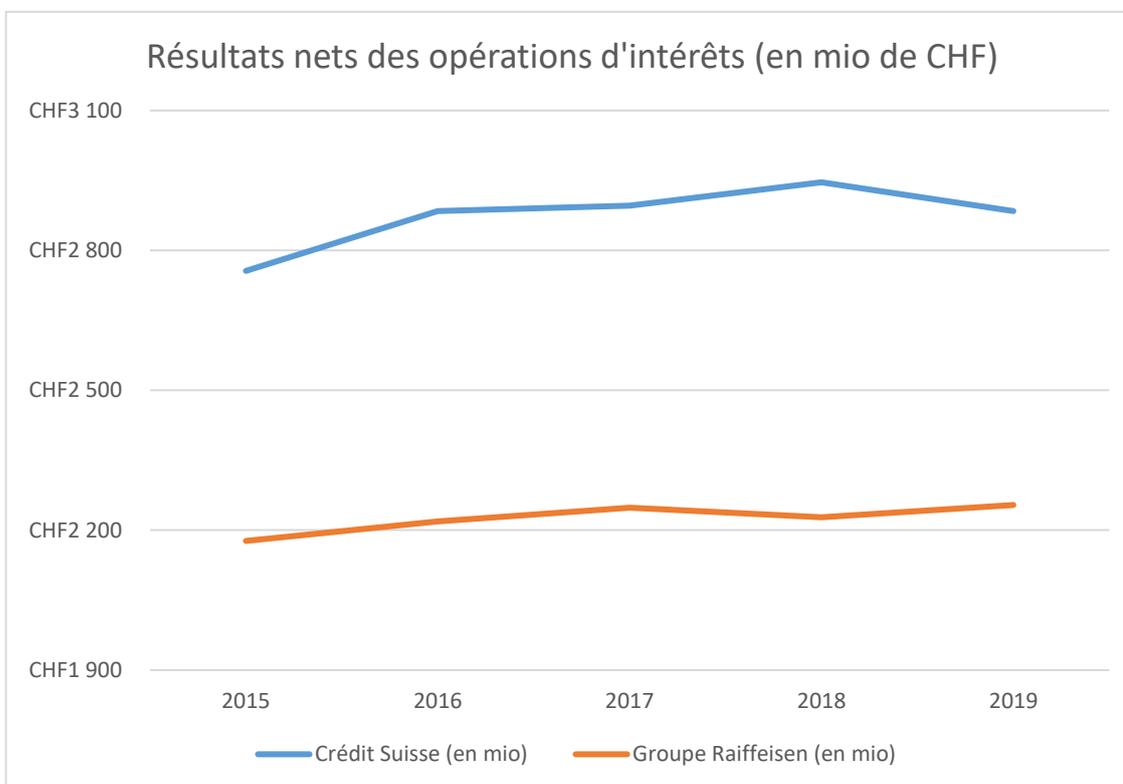


Figure 26 : Graphique n°2 des résultats nets des opérations d'intérêts



Nous pouvons constater que malgré la pression des taux d'intérêt négatifs, les résultats des opérations d'intérêts des banques que nous avons choisies ne sont pas en baisse constante. Au contraire, nous pouvons remarquer qu'elles s'en sortent plutôt bien. Ces résultats s'expliquent-ils par l'augmentation des prêts ainsi que l'augmentation des différentes sources de profitabilité que nous avons mentionnés dans le début de ce chapitre ? Parcourons donc l'évolution des prêts accordés et les résultats des opérations de commissions et des prestations de services.

4.5.3 Les crédits accordés

Tableau 5 : Tableau des crédits accordés

Crédits accordés (en CHF)					
	2015	2016	2017	2018	2019
BCGE (en milliers)	CHF 13 711 178	CHF 14 973 099	CHF 15 692 127	CHF 16 602 799	CHF 17 024 816
Pictet (en milliers)	CHF 6 171 300	CHF 7 696 811	CHF 8 360 086	CHF 8 586 560	CHF 9 104 114
BNP Paribas (en milliers)	CHF 9 306 449	CHF 9 748 928	CHF 10 155 997	CHF 11 343 377	CHF 10 982 010
Valiant Bank (en milliers)	CHF 22 012 855	CHF 22 202 660	CHF 23 520 525	CHF 24 021 398	CHF 24 803 037
Crédit Suisse (en mio)	CHF 163 912	CHF 165 685	CHF 165 041	CHF 168 393	CHF 170 772
Groupe Raiffeisen (en mio)	CHF 166 479	CHF 173 445	CHF 180 538	CHF 187 694	CHF 193 450

Figure 27 : Graphique n°1 des crédits accordés

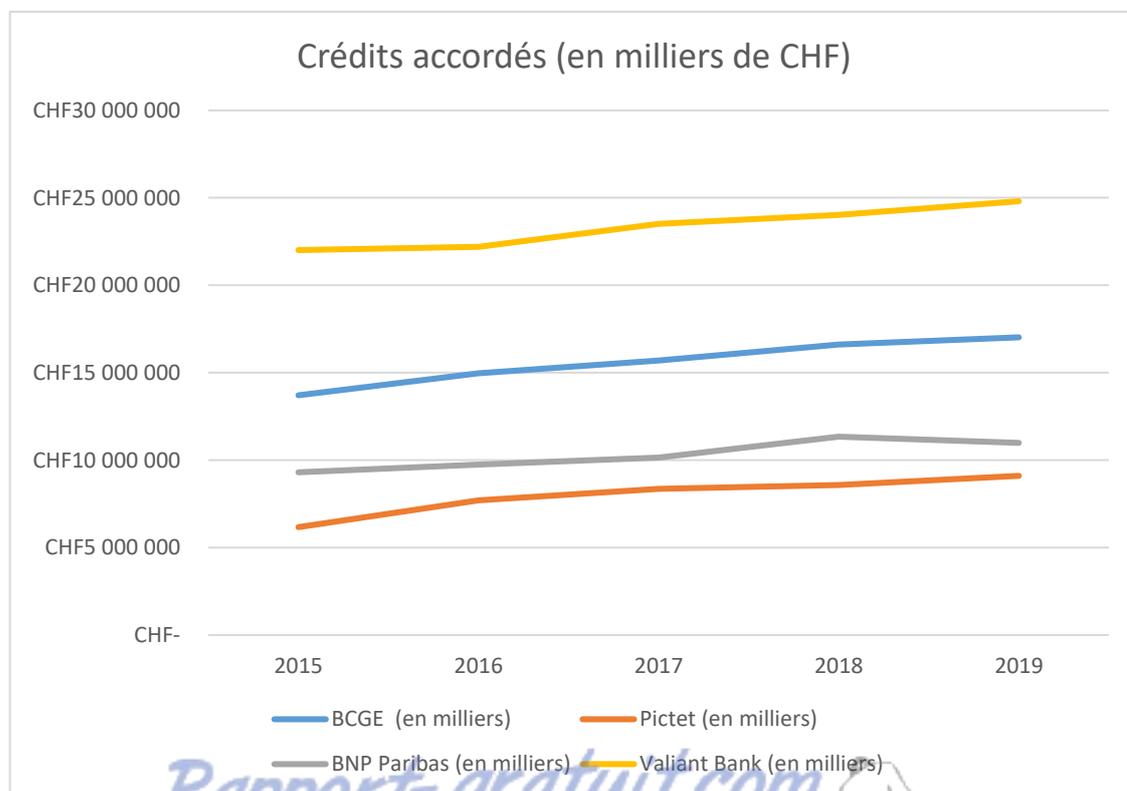
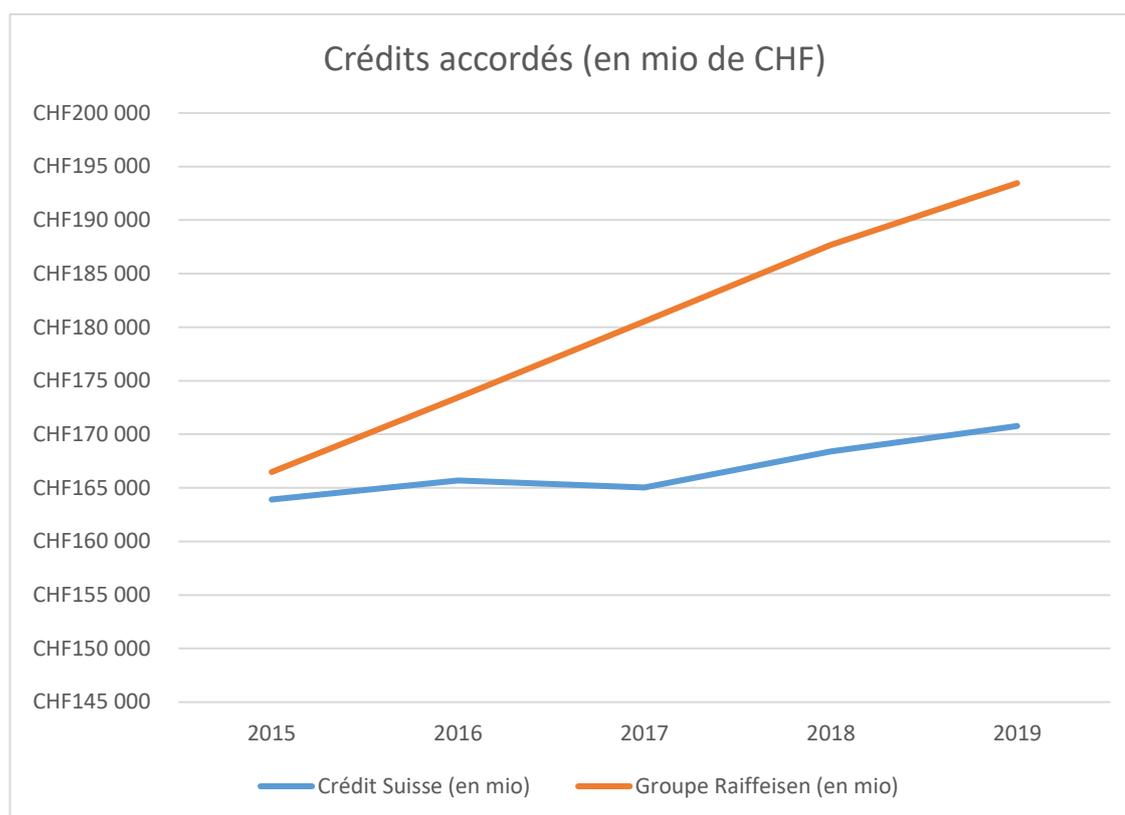


Figure 28 : Graphique n°2 des crédits accordés



Nous pouvons observer une évolution nette positive vis-à-vis des crédits accordés par les banques. Cette croissance est clairement une mesure efficace contre les pressions que subissent les marges d'intérêts. Cette augmentation de prêts se justifie principalement grâce aux volumes des prêts hypothécaires accordés. Pictet ne sera pas présent ci-dessous car elle ne possède pas d'activité de prêts hypothécaires.

Tableau 6 : Tableau des créances hypothécaires

Créances hypothécaires (en CHF)					
	2015	2016	2017	2018	2019
BCGE (en milliers)	CHF 9 966 068	CHF 10 366 470	CHF 10 985 361	CHF 11 387 669	CHF 11 678 303
BNP Paribas (en milliers)	CHF 1 322 655	CHF 1 443 187	CHF 1 703 133	CHF 1 844 666	CHF 1 975 424
Valiant Holding SA (en milliers)	CHF 20 428 142	CHF 20 687 846	CHF 21 911 710	CHF 22 482 749	CHF 23 332 077
Crédit Suisse (en mio)	CHF 97 529	CHF 99 383	CHF 100 498	CHF 102 358	CHF 104 257
Groupe Raiffeisen (en mio)	CHF 158 594	CHF 165 426	CHF 172 622	CHF 179 558	CHF 185 291

Figure 29 : Graphique n°1 des créances hypothécaires

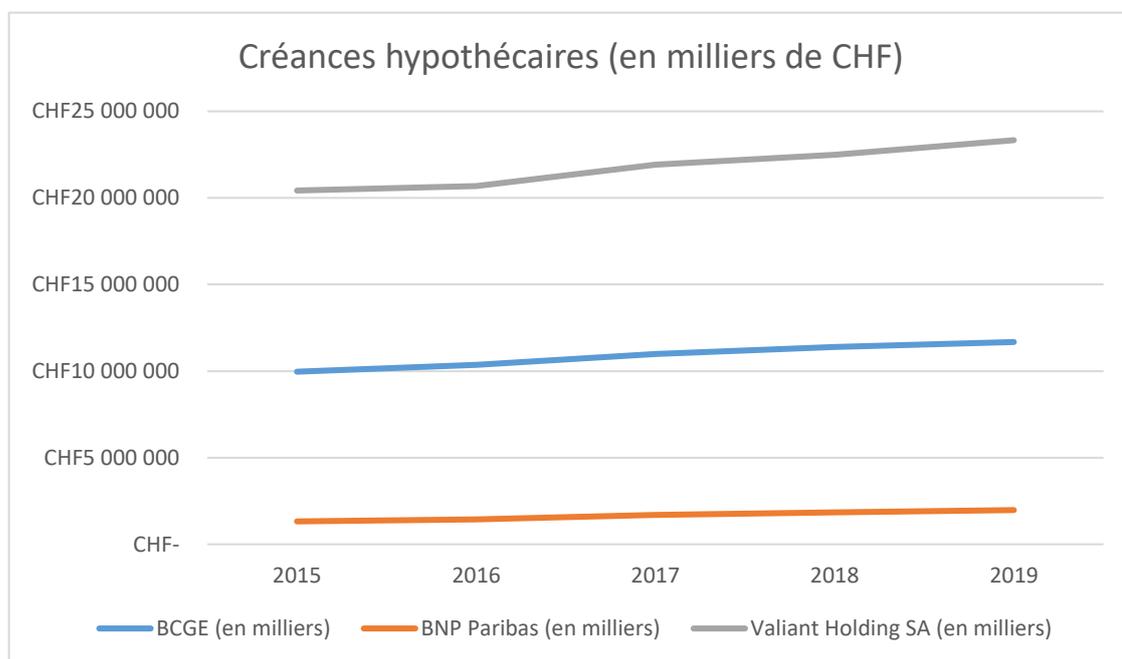
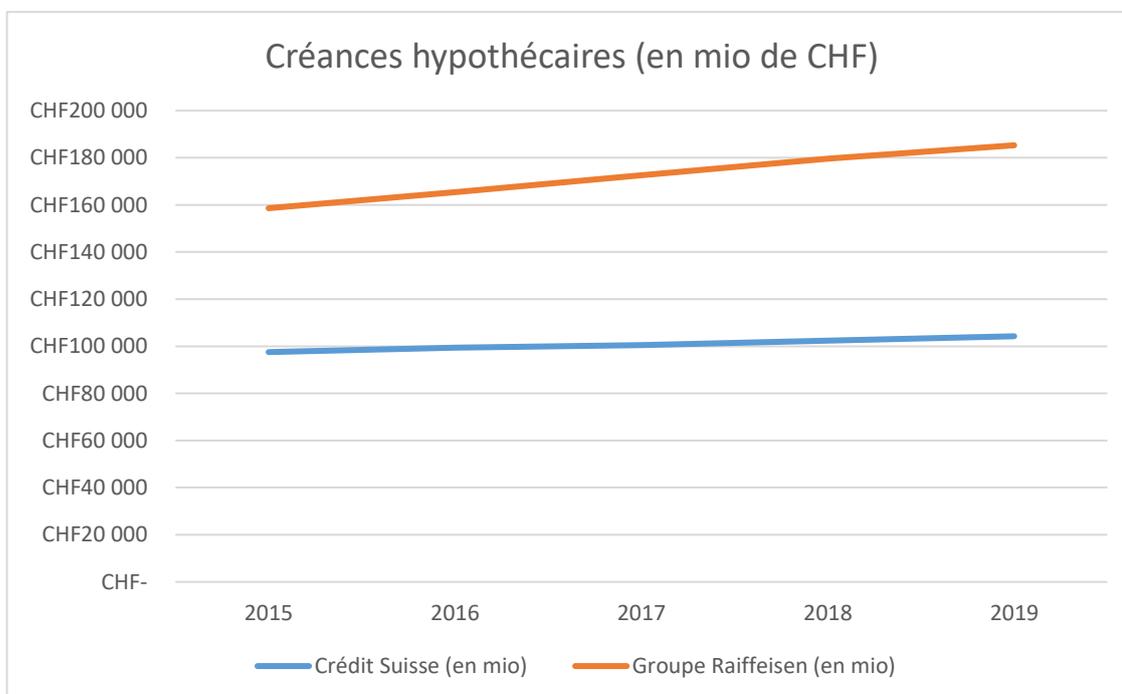


Figure 30 : Graphique n°2 des créances hypothécaires



4.5.4 Les résultats des opérations de commissions et des prestations de services

Quant aux résultats des opérations de commissions et des prestations de services, nous avons les données suivantes :

Tableau 7 : Tableau des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services

Résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services (en CHF)					
	2015	2016	2017	2018	2019
BCGE (en milliers)	CHF 100 772	CHF 99 917	CHF 106 900	CHF 116 712	CHF 120 444
Pictet (en mio)	CHF 1 783	CHF 1 788	CHF 2 068	CHF 2 222	CHF 2 216
BNP Paribas (en milliers)	CHF 212 667	CHF 175 510	CHF 167 246	CHF 178 980	CHF 167 340
Valiant Holding SA (en milliers)	CHF 64 413	CHF 59 491	CHF 62 256	CHF 62 230	CHF 63 258
Crédit Suisse (en mio)	CHF 1 570	CHF 1 446	CHF 1 446	CHF 1 515	CHF 1 489
Groupe Raiffeisen (en mio)	CHF 463	CHF 466	CHF 494	CHF 451	CHF 416

Figure 31 : Graphique n°1 des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services

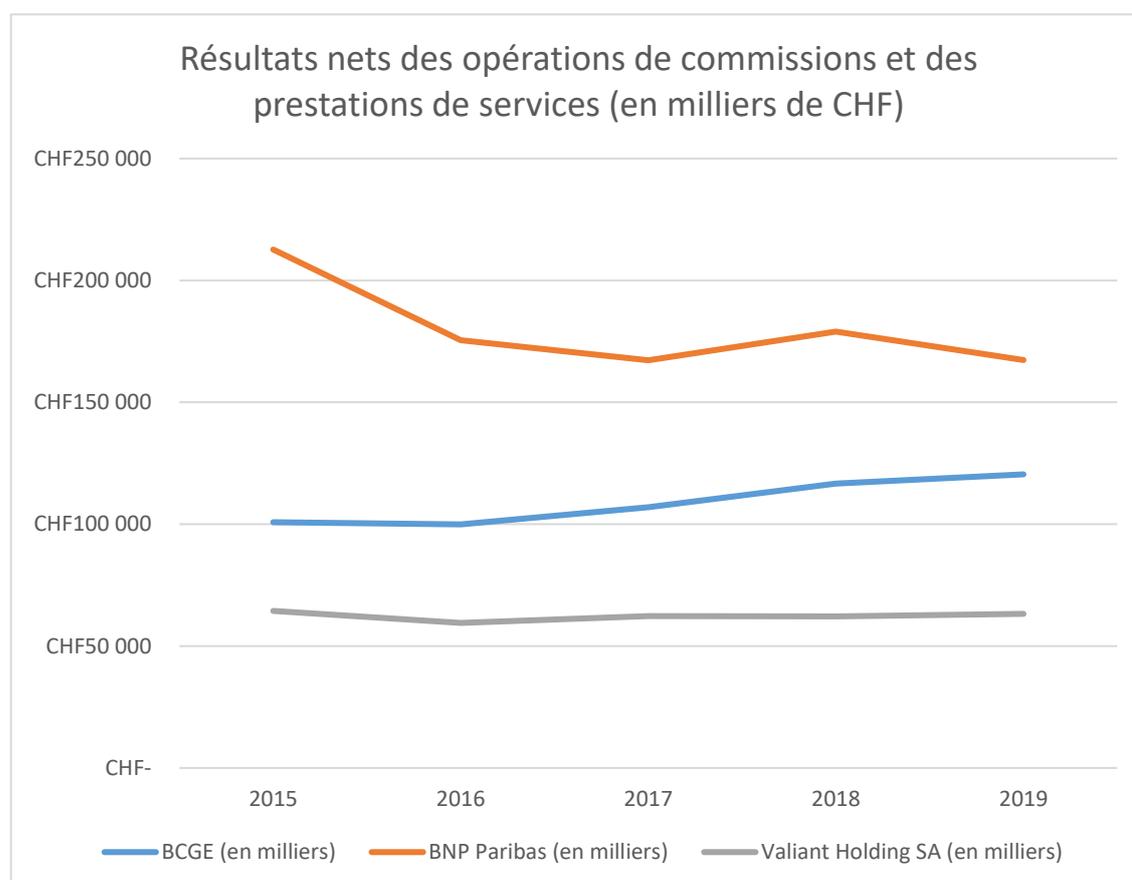
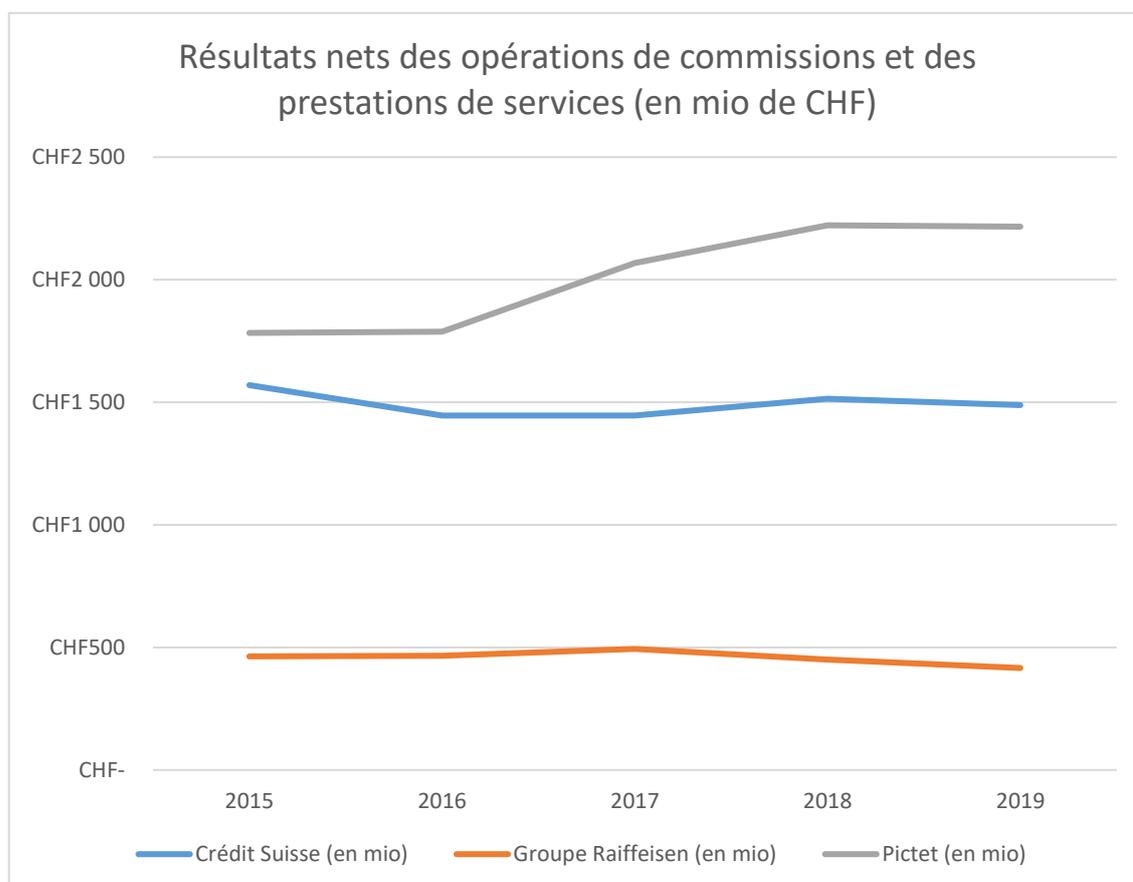


Figure 32 : Graphique n°2 des résultats nets des opérations de commissions et des prestations de services



En ce qui concerne les résultats sur les opérations de commissions et des prestations de services, les évolutions sont différentes selon la banque. Ceci s'explique principalement en fonction du volume des actifs gérés dans les activités de gestion de fortune et donc par la volonté des clients à investir, ceci peut varier en fonction de la confiance de ces derniers envers les marchés.

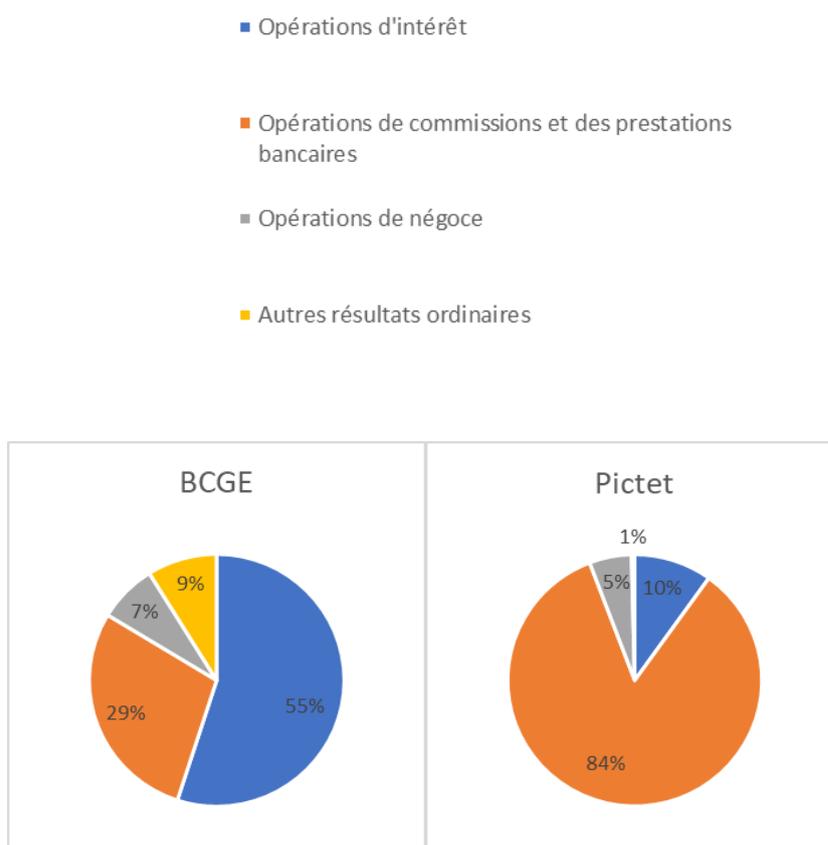
4.5.5 Répartition des revenus

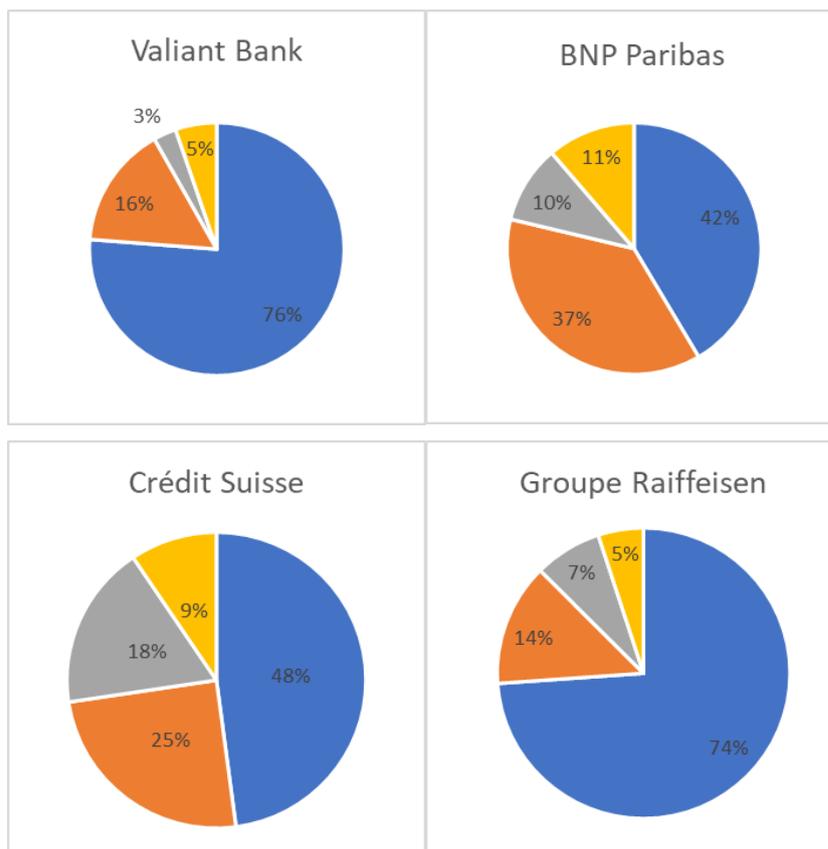
Enfin, il est utile de présenter la répartition des différentes sources de revenus pour les banques analysées. En effet, les résultats seront différents pour chaque catégorie de banque. Les résultats des opérations de négoce ainsi que les autres résultats ordinaires feront partie de cette répartition pour avoir une meilleure vue d'ensemble. Nous allons présenter les chiffres de l'année 2019.

Tableau 8 : Répartition des revenus pour l'année 2019

Répartition des revenus pour l'année 2019 (en CHF)				
	Opérations d'intérêts	Opérations de commissions et des prestations bancaires	Opérations de négoce	Autres résultats ordinaires
BCGE (en milliers)	CHF 231 168	CHF 120 444	CHF 31 429	CHF 37 287
Pictet (en milliers)	CHF 260 520	CHF 2 216 395	CHF 141 324	CHF 10 509
BNP Paribas (en milliers)	CHF 186 565	CHF 167 340	CHF 45 010	CHF 50 445
Valiant Bank (en milliers)	CHF 308 961	CHF 63 258	CHF 11 793	CHF 21 300
Crédit Suisse (en mio)	CHF 2 884	CHF 1 489	CHF 1 080	CHF 567
Groupe Raiffeisen (en mio)	CHF 2 254	CHF 416	CHF 228	CHF 153

Figure 33 : Graphiques de la répartition en % des revenus par banque pour l'année 2019





4.5.6 Synthèse des données analysées

Pour Valiant, les opérations d'intérêts sont leur principale source de revenus. Malgré un contexte très difficile de taux d'intérêt, Valiant affiche une évolution en progression sur ses opérations d'intérêts pour la plupart des années depuis le début des taux d'intérêt négatifs. Ceci s'explique grâce à des charges d'intérêts moins élevées et une augmentation des prêts, surtout hypothécaires. En ce qui concerne ses opérations de commissions et des prestations de services, ses résultats dépendent avant tout des opérations de placements et donc de la volonté des clients à placer leur argent. La baisse de 2015 à 2016 est justifiée par une clientèle qui s'est montrée réservée quant au placement de leur fortune.⁵¹

En ce qui concerne la BCGE, le facteur principal de leur succès contre la pression des taux négatifs sur les marges d'intérêts est le volume de crédits accordés qui est en hausse constante depuis 2015⁵². Tout comme Valiant, les créances hypothécaires connaissent une évolution positive constante depuis le début des taux d'intérêt négatifs.

⁵¹ <https://www.bcge.ch/pdf/communiqués-presse-20180227.pdf>

⁵² <https://www.bcge.ch/pdf/communiqués-presse-20190226.pdf>

Les opérations de commissions et des prestations de services quant à elles génèrent de bons résultats grâce à une augmentation du volume d'actifs gérés dans les activités de la gestion de fortune et en trade finance.

BNP Paribas (Suisse) a rencontré un peu plus de difficulté comparée aux autres banques par rapport aux opérations d'intérêts. Selon la banque, les résultats des opérations d'intérêts de 2018 et 2019 ont baissé principalement à cause de l'environnement des taux bas. Les crédits accordés ont généralement augmenté depuis 2015 mais en 2018 les créances à la clientèle ont baissé de 5,2% soit de CHF 0.5 milliards. Selon la banque, les baisses de leurs résultats des opérations de commissions et des prestations bancaires ces dernières années sont principalement dues à un contexte de marché défavorable.⁵³

Raiffeisen a augmenté ses prêts de manière significative ces dernières années et répond efficacement à la pression des taux d'intérêt négatifs. Cette augmentation est principalement due à une évolution croissante des dépôts de la clientèle ainsi qu'une augmentation des créances hypothécaires, qui est un pilier des activités du groupe bancaire. Les opérations d'intérêts représentent plus de 70% du total des résultats opérationnels.⁵⁴ Cette progression des résultats des opérations d'intérêts permet au groupe Raiffeisen de ne pas prendre de retard dans le marché hypothécaire très compétitif. Pour les résultats de commissions et de prestations de services du groupe, ils sont en baisse depuis 2017 principalement à cause des charges de commissions plus élevées.

Pour la grande banque Crédit Suisse, les résultats ont été progressifs depuis l'année 2015 principalement grâce aux marges sur les crédits. La seule année en baisse concernant les opérations d'intérêts est l'année 2019 en raison d'une baisse du produit des intérêts. En ce qui concerne les résultats des opérations de commissions et des prestations de services, la baisse en 2016 et en 2019 se justifie principalement par la baisse des différents frais liés aux activités de gestion de fortune.

Finalement, pour la banque privée Pictet, les fluctuations des opérations d'intérêts ne dépendent pas des crédits hypothécaires. En effet, Pictet n'accorde ni des prestations de banque d'affaire⁵⁵, ni des prêts hypothécaires. Ses revenus d'opérations d'intérêts

⁵³ <https://group.bnpparibas/communique-de-presse/groupe-bnp-paribas-resultats-31-decembre-2017> (p.2)

⁵⁴ https://report.raiffeisen.ch/19/app/uploads/Raiffeisen-Gruppe_AR19_fr.pdf (p.11)

⁵⁵ Pour la définition d'une banque d'affaires, voir <http://definition.actufinance.fr/banques-d-affaires-764/>

viennent principalement de crédits lombard⁵⁶. Pour ses activités dans les opérations de commissions et des prestations de services. Il n'est pas étonnant d'observer une évolution très positive car les actifs sous gestion de Pictet ont connu une forte augmentation ces dernières années grâce à des nouveaux clients et à des marchés qui ont bien performé ces dernières années. De plus, cette banque privée est très réputée pour ses compétences dans le domaine.

Avec les différentes données parcourues sur les banques de la place financière genevoise, nous constatons que les résultats sur les opérations d'intérêts de ces dernières ne montrent principalement pas de diminution constante contrairement à la situation générale des banques en Suisse sur les opérations d'intérêts que nous avons parcouru précédemment (figure 19). Quant aux prêts accordés, incluant les hypothèques, nous pouvons clairement conclure une progression générale depuis 2015. Cette croissance du total des prêts accordés est un facteur clé expliquant la bonne résistance des marges d'intérêts des banques analysées.

Selon ce que nous avons étudié dans la partie **4.3.2 les impacts selon la catégorie et les domaines d'activité**⁵⁷ (p.41) sur les catégories de banques ayant leurs activités focalisées sur le marché intérieur, nous avons pu observer, selon les données de la BNS, que leurs marges d'intérêts sont clairement en baisse depuis quelques années. En revanche, à la suite de notre analyse du groupe Raiffeisen, de la BCGE et de Valiant Bank, qui sont des catégories de banques très actives sur le marché intérieur, leurs opérations d'intérêts montrent des résultats supérieurs à nos attentes. En effet, nous avons observé une croissance constante du total de leurs prêts et plus particulièrement de leurs prêts hypothécaires. Nous pouvons ainsi déduire une certaine corrélation entre leur augmentation des prêts accordés ainsi que leur bonne résistance contre les pressions causées par les taux d'intérêt négatifs sur leurs marges d'intérêts.

Comme déjà mentionné, concernant les résultats des opérations de commissions et des prestations de services, ces derniers évoluent principalement en fonction du volume des actifs sous gestion et de la confiance des clients à investir dans le marché. Il est donc important pour les banques de convaincre les clients à investir leur argent afin de compenser les pressions provoquées par les taux d'intérêt négatifs sur leur rentabilité.

⁵⁶ « Un crédit à taux fixe (ou une avance accordée) consenti contre nantissement de valeurs patrimoniales liquides telles que des actions, des obligations ou des fonds de placement, à concurrence d'un certain pourcentage de leur valeur. »

<https://www.lombardodier.com/fr/sites/loportail/home/private-clients/lombard-loans/the-history-of-lombard-loans.html>

⁵⁷ Voir page 34

5. Conclusion

Nous avons étudié plusieurs aspects concernant les taux d'intérêt négatifs dans ce travail. Dans le premier chapitre, nous avons pris connaissance du contexte et des raisons des taux d'intérêt négatifs, principalement d'un point de vue de la politique monétaire de la BNS. Cette dernière a dû adapter ses taux d'intérêts pour piloter la politique monétaire de la Suisse selon la situation économique qui l'entoure. Les taux d'intérêt négatifs ont fait apparition en raison de divers facteurs structurels comme mentionné dans le premier chapitre.

Dans le deuxième chapitre, nous avons pu observer que les taux d'intérêt négatifs, ou plus généralement le niveau bas des taux d'intérêt, ont des effets sur plusieurs agents économiques tels que les caisses de pension ou les épargnants. Pour les caisses de pension, leur situation continue à se compliquer en raison des taux d'intérêt négatifs qui accentuent les impacts causés par l'environnement des taux bas. Elles doivent donc continuer à adapter leurs stratégies de placement afin d'atteindre les rendements requis de leurs engagements. Concernant les épargnants, à partir d'une certaine fortune, ils paient des intérêts négatifs. Comme étudié, chaque banque a ses propres conditions quant à la répercussion à la clientèle. Tout comme la situation des caisses de pension, les effets des taux bas s'accroissent en raison des taux d'intérêt négatifs qui perdurent. En effet, l'épargne n'étant plus rentable depuis quelques années, les épargnants doivent donc s'adapter en trouvant de meilleurs moyens de faire fructifier leur fortune, tels que des achats de titres ainsi qu'une prise de risque supplémentaire.

Finalement, dans le dernier chapitre, nous avons étudié la manière dont le taux d'intérêt négatif est prélevé sur les avoirs en comptes de virement des banques en Suisse auprès de la BNS. Afin de comprendre correctement le contexte, nous avons également analysé les différentes conséquences des taux d'intérêt négatifs pour les banques de la place financière genevoise, leur situation, ainsi que leurs moyens de contournement. Nous avons pu constater que les taux d'intérêt négatifs, ou plus généralement le contexte bas des taux d'intérêt, n'ont pas de conséquences dramatiques sur les banques que nous avons choisies. En effet, bien qu'elles paient des intérêts négatifs sur leurs avoirs auprès de la BNS et subissent des pressions sur leurs marges d'intérêts, elles trouvent d'autres sources de profitabilité afin de ne pas diminuer leurs résultats finaux.

Comme mentionné à la fin de la synthèse des données analysées, les résultats des opérations d'intérêts ne sont pas en baisse depuis 2015 pour les banques que nous

avons analysées en comparaison à la situation générale des banques en Suisse (voir figure 19). Si nous avons choisi d'autres banques, les résultats différeraient probablement. Une étude très poussée avec les données nécessaires à disposition serait très intéressante afin de quantifier l'impact exact des taux d'intérêt négatifs pour chaque banque, chaque catégorie de banque et même chaque canton ou région de la Suisse. Malheureusement, toutes les données nécessaires ne sont pas disponibles et le travail demanderait plus de temps. Nous pourrions peut-être constater que les banques de la place financière genevoise sont plus avantagées que certaines autres régions de Suisse grâce à ses grandes opportunités dans les activités de gestion de fortune, ceci afin de contourner les effets néfastes des taux d'intérêt négatifs sur leurs profitabilités.

Concernant l'intérêt négatif que prélève la BNS sur les avoirs en comptes de virement des banques en Suisse, le montant prélevé dépend donc principalement de la décision de la BNS quant au taux d'intérêt qu'elle fixe mais également du facteur d'exonération qu'elle a récemment modifié plus d'une fois entre 2019 et 2020. Le taux d'intérêt négatif et le facteur d'exonération de la BNS s'adaptent et s'adapteront principalement en fonction de la situation économique du pays, ou plus précisément, de la stabilité des prix de la Suisse, qui est l'objectif principal de la BNS vis-à-vis son devoir de piloter la politique monétaire. Rappelons aussi l'importance quant à la liquidité des banques. En effet, les banques se trouvent dans l'obligation d'investir leurs liquidités si elles ne veulent pas payer davantage d'intérêt. Cela est aussi un des objectifs de la BNS pour une meilleure activité économique. Pour rappel, selon le directeur de l'ABPS, les banques privées et boursières sont les plus impactées par le taux d'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement car elles n'ont pas les mêmes activités de prêt que les autres catégories de banques. En effet, elles n'offrent pas de prêts hypothécaires ou de crédits commerciaux qui pourraient leur éviter de stocker des liquidités.

La BNS est-elle la grande gagnante de ces taux d'intérêt négatifs ? Le contexte des taux d'intérêt négatifs est certes difficile pour les banques, mais rappelons-nous que nous sommes dans un environnement de taux bas depuis des années. En effet, même si la BNS ne fixait pas des taux d'intérêt négatifs, les agents économiques, y compris les banques en Suisse, subiraient les impacts du contexte bas des taux d'intérêt. Il serait donc incorrect de conclure que les taux d'intérêt négatifs sont la cause principale des pressions sur les marges d'intérêts des banques, de la baisse des rendements des caisses de pension et de l'opération à perte pour un épargnant. Il serait plus adéquat de conclure que l'environnement des taux bas est le défi primordial pour les agents économiques. En revanche, nous pouvons distinguer que l'intérêt négatif sur les avoirs en comptes de virement des banques auprès de la BNS est effectivement le coût direct

principal pour les banques en Suisse. Néanmoins, comme nous avons pu étudier dans le dernier chapitre, les banques se rattrapent avec d'autres moyens pour rattraper les pertes liées aux taux d'intérêt négatifs selon leurs domaines d'activité. Il est donc très important pour les banques de la place financière genevoise de continuer à développer des moyens de contournement contre les effets néfastes des taux négatifs. En effet, selon le contexte économique actuel, les taux d'intérêt ne risquent pas de se relever d'aussi tôt.

En conclusion, la Banque nationale suisse est évidemment consciente que ses décisions sur les taux fixés ont des effets négatifs. Elle prend donc en compte les différentes conséquences des taux d'intérêt négatifs et les évalue continuellement. De ce fait, son application actuelle est la preuve que sa nécessité et ses avantages pour l'économie suisse dominent encore sur ses effets néfastes. Il est ainsi très important de constamment évaluer la nécessité et l'efficacité des taux d'intérêt négatifs.

Bibliographie

AGEFI, 2019. Raiffeisen : pas de répercussion des taux négatifs sur les clients. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : <http://www.agefi.com/home/entreprises/detail/edition/online/article/guy-lachappelle-president-du-conseil-dadministration-de-raiffeisen-a-assure-quil-ny-aurait-pas-de-repercussion-des-taux-negatifs-sur-la-clientele-492156.html>.

ASSOCIATION SUISSE DES BANQUIERS, 2019. Baromètre bancaire 2019 - Face à un contexte exigeant, les banques en Suisse relèvent le défi. In : *SwissBanking* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 u]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiques-de-presse/barometre-bancaire-2019-face-a-un-contexte-exigeant-les-banques-en-suisse-relevant-le-defi>.

ASSOCIATION SUISSE DES BANQUIERS, 2019. Plus vraiment efficaces et problématiques sur le plan structurel - Etude de l'ASB sur les conséquences des taux d'intérêt négatifs. In : *SwissBanking* [en ligne]. [Consulté le 15 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiques-de-presse/plus-vraiment-efficaces-et-problematiques-sur-le-plan-structurel-etude-de-l-asb-sur-les-consequences-des-taux-d-interet-negatifs>.

BANQUE CANTONALE DE GENEVE. Rapports financiers. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : <https://www.bcge.ch/rapport-annuel>.

BANQUE CENTRALE EUROPEENNE, 2014. Le taux d'intérêt négatif de la BCE. In : *European Central Bank* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 b]. Disponible à l'adresse : <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/why-negative-interest-rate.fr.html>.

BANQUE CENTRALE EUROPEENNE. Comment fonctionne l'assouplissement quantitatif? In : *European Central Bank* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 a]. Disponible à l'adresse : https://www.ecb.europa.eu/explainers/show-me/html/app_infographic.fr.html.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2007. *Schweizerische Nationalbank et al. - 2007 - Banque nationale suisse, 1907-2007.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 br]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/hist_fest_snb_2007/source/hist_fest_snb_2007.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2014. *pre_20141218.fr.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 bd]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20141218/source/pre_20141218.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2015. *La Banque nationale abolit le cours plancher et ab.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ao]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20150115/source/pre_20150115.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2017. *Banque nationale suisse, 109e rapport de gestion 2.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 m]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/annrep_2016_komplett/source/annrep_2016_komplett.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2019. *Comptes financiers de la Suisse 2018.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 z]. Disponible à l'adresse : <https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/finrechnung2018/source/finrechnung2018.fr.pdf>.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2019. La Banque nationale en bref.pdf [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 8 juillet 2020 b]. Disponible à l'adresse : <https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/kurzportraet/source/kurzportraet.fr.pdf>.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2019. *Les banques en Suisse 2018.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 av]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/banks_2018/source/banks_2018.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, 2019. *Rapport sur la stabilité financière 2019.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 bi]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/stabrep_2019/source/stabrep_2019.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE, . *Ordonnance relative à la loi fédérale sur la Banque nationale suisse 951.131.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 a]. Disponible à l'adresse : <https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20040259/201307010000/951.131.pdf>.

BANQUE NATIONALE SUISSE. 2019 - *Examen du 13 juin 2019 de la situation économique .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 b]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20190613/source/pre_20190613.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE. 2019 - *Examen du 19 septembre 2019 de la situation économ.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 c]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20190919/source/pre_20190919.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE. 2019 - *Note concernant le prélèvement d'un intérêt négati.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 d]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb27/source/repo_mb27.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE. 2019 - *Note concernant le prélèvement d'un intérêt négati.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 e]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/repo_mb28/source/repo_mb28.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE. 2020 - *Examen du 19 mars 2020 de la situation économique .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 f]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/pre_20200319_2/source/pre_20200319_2.fr.pdf.

BANQUE NATIONALE SUISSE. Banque nationale suisse (BNS) - Glossaire. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 o]. Disponible à l'adresse : <https://www.snb.ch/fr/srv/id/glossary>.

BANQUE NATIONALE SUISSE. Banque nationale suisse (BNS) - Questions et réponses sur la mise en oeuvre de la politique monétaire. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 p]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/ifor/public/qas/id/qas_gp_ums.

BANQUE NATIONALE SUISSE. Banque nationale suisse (BNS) - Questions et réponses sur la stratégie de politique monétaire. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 q]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/ifor/public/qas/id/qas_gp_strat.

BANQUE NATIONALE SUISSE. Banque nationale suisse (BNS) - Taux d'intérêt et cours de change actuels. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 r]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/iabout/stat/statrep/id/current_interest_exchange_rates#t2.

BANQUE NATIONALE SUISSE. Banques. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 t]. Disponible à l'adresse : https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/doc/explanations_banken#banks_cat.

BEAN Charles, BRODA Christian, ITO Takatoshi, S. KROZNER Randall. *Geneva Conference et al. - 2015 - Low for long causes and consequences of persistence.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ag]. Disponible à l'adresse : https://voxeu.org/sites/default/files/file/Geneva17_28sept.pdf.

BNP PARIBAS (SUISSE) SA. Rapports annuels de BNP Paribas en Suisse: toutes les archives. In : *Suisse* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bj]. Disponible à l'adresse : <https://www.bnpparibas.ch/fr/actualites/rapports-annuels/>.

BONHOTE, 2016. Rendements négatifs : pourquoi et jusqu'à quand ? | Banque Bonhôte. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bl]. Disponible à l'adresse : <https://www.bonhote.ch/rendements-negatifs-pourquoi-et-jusqua-quand>.

BOURSEDESCREDITS. Marge d'intérêt - Définition - Lexique banques en ligne - BoursedesCrédits. In : *boursedescredits.com* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 ba]. Disponible à l'adresse : <https://www.boursedescredits.com/lexique-definition-marge-interet-2782.php>.

CAFEDELABOURSE. Subprimes (crise des). In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bt]. Disponible à l'adresse : <https://www.cafedelabourse.com/lexique/definition/crise-des-subprimes>.

CANETG, Fabio, 2019. Pourquoi la banque nationale peut encore largement abaisser ses taux. In : *SWI swissinfo.ch* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : https://www.swissinfo.ch/fre/economie/politique-mon%C3%A9taire_pourquoi-la-banque-nationale-peut-encore-largement-abaisser-ses-taux-/45231386.

CARNAZZI WEBER Sara, CHRISTEN Andreas, GACHET Emilie, KASTRATI Drilon, MENDELIN Thomas, 2017. *Taux bas et démographie, les défis majeurs.pdf* Consulté le 5 juillet 2020 ca]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/pk-studie-final-fr.pdf>

COMMISSION EUROPEENE. Les avantages de l'euro. In : *Commission européenne - European Commission* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 at]. Disponible à l'adresse : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/benefits-euro_en.

CONSEIL FEDERAL, 2016. *Rapport du Conseil fédéral sur la.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 bg]. Disponible à l'adresse : <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/46728.pdf>.

CREDIT SUISSE, 2019. La BNS maintiendra les taux négatifs encore longtemps. In : *Credit Suisse* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 ap]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/fr/articles/media-releases/snb-to-keep-interest-rates-negative-201912.html>.

CREDIT SUISSE, 2019. *Snapshot* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 bs]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/fr/articles/media-releases/snb-to-keep-interest-rates-negative-201912.html>.

CREDIT SUISSE, Annual reports. In : *Credit Suisse* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 j]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/annual-reports.html>.

CREDIT SUISSE. Compte d'épargne - Credit Suisse. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 x]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/clients-privés/epargne/compte-d-epargne.html>.

DANMARKS NATIONALBANK, 2020. Official interest rates. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bc]. Disponible à l'adresse : https://www.nationalbanken.dk/en/marketinfo/official_interestrates/Pages/default.aspx.

DUPRAY Bruno, 2018. Qu'est-ce qu'une politique monétaire non conventionnelle? In : *CentralCharts* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 be]. Disponible à l'adresse : <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle>.

ERNST&YOUNG Financial Services, 2020. *EY Baromètre des banques 2020.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ae]. Disponible à l'adresse : [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/\\$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-barometre-des-banques-2020/$FILE/ey-barometre-des-banques-2020.pdf).

FORUM RAIFFEISEN, 2020. Le Groupe Raiffeisen. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 ar]. Disponible à l'adresse : <https://www.raiffeisen.ch/forum/fr/raiffeisen-forum/cooperative-et-histoire/le-groupe-raiffeisen.html>.

GATTI, Antonio, 2020. Taux de conversion LPP: comment le taux de conversion détermine la rente LPP - Credit Suisse. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bu]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/articles/private-banking/was-ist-der-umwandlungssatz-201807.html>.

GIMBER Hugh, MALHI Jai, 2019. *mi-otmoi-negative-rates-fr.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 bb]. Disponible à l'adresse : <https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/emea/regional/fr/insights/market-insights/otmoi/mi-otmoi-negative-rates-fr.pdf>.

GLOBAL-RATES. [Consulté le 5 juillet 2020 ca]. Disponible à l'adresse : <https://fr.global-rates.com/taux-de-interets/banques-centrales/banque-centrale-suedoise/taux-de-riksbank.aspx>.

GLOBAL-RATES. Banques centrales, aperçu des taux d'intérêts actuels. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 s]. Disponible à l'adresse : <https://fr.global-rates.com/taux-de-interets/banques-centrales/banques-centrales.aspx>.

GLOBAL-RATES. BoJ overnight call rate – taux d'intérêts de la banque centrale du Japon. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 v]. Disponible à l'adresse : <https://fr.global-rates.com/taux-de-interets/banques-centrales/banque-centrale-japon/taux-de-boj.aspx>.

GLOSSAIRE-INTERNATIONAL. définition de Taux directeur. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 aa]. Disponible à l'adresse : <https://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/taux-directeur.html>.

GRAHAM, Alex, 2019. Analyzing the Effects of Negative Interest Rates | Toptal. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 h]. Disponible à l'adresse : <https://www.toptal.com/finance/market-research-analysts/effects-of-negative-interest-rates>.

GRIESSER, Patrick. «Les taux d'intérêt négatifs pèsent lourdement sur l'économie suisse» — Association suisse des banquiers. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 ax]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr/services/insight/insight-3.19/les-taux-d2019interet-negatifs-pesent-lourdement-sur-l2019economie-suisse>.

GROUPE PICTET. Rétrospective annuelle | Pictet. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bp]. Disponible à l'adresse : <https://www.group.pictet/fr/a-propos/retrospective-annuelle>.

JABERG, Samuel, 2015. Les taux d'intérêt négatifs, une menace pour l'économie suisse? In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 ay]. Disponible à l'adresse : https://www.swissinfo.ch/fre/economie/effets-du-franc-fort_les-taux-d-int%C3%A9r%C3%AAt-n%C3%A9gatifs--une-menace-pour-l-%C3%A9conomie-suisse-/41367024.

JORDAN, Thomas, 2015. *Jordan - L'économie suisse dans un monde fragilisé.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ai]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20150625_tjn/source/ref_20150625_tjn.fr.pdf

JORDAN, Thomas, 2015. *Jordan - Politique monétaire de la BNS et place financière .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ak]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20151103_tjn/source/ref_20151103_tjn.fr.pdf

JORDAN, Thomas, 2016. *Jordan - Politique de taux d'intérêt négatifs un état des .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 aj]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20161024_tjn/source/ref_20161024_tjn.fr.pdf

JORDAN, Thomas, 2016. *Jordan - Politiques monétaires des pays voisins de la zone .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 al]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20160223_tjn/source/ref_20160223_tjn.fr.pdf

JORDAN, Thomas, 2018. *Jordan - Comment la banque centrale et le secteur bancaire .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ah]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20180116_tjn/source/ref_20180116_tjn.fr.pdf

KOENIG, Gilbert, 2015. *Koenig - La politique d'assouplissement quantitatif limit.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 am]. Disponible à l'adresse : http://www.opee.unistra.fr/IMG/pdf/bulletinopee_34_koenig.pdf.

LAFINANCEPOURTOUS, 2019. Assouplissement quantitatif - La finance pour tous. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 k]. Disponible à l'adresse : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/politique-monetaire/l-assouplissement-quantitatif/>.

LAFINANCEPOURTOUS, 2019. Politiques monétaires non conventionnelles. In : *La finance pour tous* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/politiques-economiques/theories-economiques/politique-monetaire/les-politiques-monetaires-non-conventionnelles/>.

LAFINANCEPOURTOUS, 2020. Comment expliquer les taux d'intérêt négatifs ? - La finance pour tous. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 w]. Disponible à l'adresse : <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/finance-perso/banque-et-credit/taux-d-interet/comment-expliquer-les-taux-dinteret-negatifs/>.

MAECHLER, Andréa. *Maechler - Marchés financiers et mise en œuvre de la politiqu.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 az]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20161117_amr/source/ref_20161117_amr.fr.pdf.

MARIANI Daniele, NGUYEN Duc-Quang, 2016. Les défis de la retraite dans une Suisse qui vieillit. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 aw]. Disponible à l'adresse : https://www.swissinfo.ch/fre/societe/pr%C3%A9voyance-vieillesse_les-d%C3%A9fis-de-la-retraite-dans-une-suisse-qui-vieillit/42247592.

MOMBELLI, Armando, 2018. Le jour où la plus grande banque suisse a été sauvée. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 as]. Disponible à l'adresse : https://www.swissinfo.ch/fre/economie/crise-financi%C3%A8re-de-2008_le-jour-o%C3%B9-la-plus-grande-banque-suisse-a-%C3%A9t%C3%A9-sauv%C3%A9/44475120.

MOMBELLI, Armando, 2020. Qui gagne et qui perd avec les taux d'intérêt négatifs? In : *SWI swissinfo.ch* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : https://www.swissinfo.ch/fre/economie/banque-nationale-suisse_qui-gagne-et-qui-perd-avec-les-taux-d-int%C3%A9r%C3%AAt-n%C3%A9gatifs-/45554554.

NINET, Jacques, 2017. *Taux d'intérêt négatifs, le trou noir du capitalisme financier*. ISBN: 978-2-406-07242-3

OCDE Data. Taux d'intérêt - Taux d'intérêt à court terme - OCDE Data. In : *theOECD* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bv]. Disponible à l'adresse : <http://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-court-terme.htm>.

OCDE Data. Taux d'intérêt - Taux d'intérêt à long terme - OCDE Data. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bw]. Disponible à l'adresse : <https://data.oecd.org/fr/interest/taux-d-interet-a-long-terme.htm>.

OFAS, Office fédéral des assurances sociales, 2020. Sens et but de la prévoyance professionnelle. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : <https://www.bsv.admin.ch/bsv/fr/home/sozialversicherungen/bv/grundlagen-und-gesetze/grundlagen/sinn-und-zweck.html>.

RAIFFEISEN GROUPE, [sans date]. Rapports de gestion. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bk]. Disponible à l'adresse : <https://www.raiffeisen.ch/geneve-ouest-meyrin/fr/qui-sommes-nous/chiffres/rapports-de-gestion.html>.

RUCHE, Sébastien, 2019. *74458014.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 g]. Disponible à l'adresse : <https://revue-presse.unige.ch/files/articles/2019-08-19/74458014.pdf>.

SCHÜPBACH Jan, FISCHBACH Livio, 2019. Baisse des rentes pour les générations futures - Etude caisses pension. In : *Credit Suisse* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 l]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/articles/private-banking/renten-kuenftiger-generationen-sinken-markant-201910.html>.

SIEGRIST Reto, DEPLAZES Iwan, RATHS René, KONRAD Hanspeter. *Étude sur les caisses de pension en Suisse en 2019.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 ac]. Disponible à l'adresse : https://www.swisscanto.com/media/pub/1_vorsorgen/pub-107-pks-2019-resultat-fra.pdf.

STATISTIQUEGENEVE, 2010. 1970- 2009: 40 ans d'observation conjoncturelle à Genève.pdf [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 i]. Disponible à l'adresse : <https://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2010/analyses/etudes/an-ed-2010-51.pdf>.

SVERIGES RIKSBANK, 2019. Repo rate raised to zero per cent. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bn]. Disponible à l'adresse : <https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2019/repo-rate-raised-to-zero-per-cent/>.

SVERIGES RIKSBANK. Repo rate, deposit and lending rate | Sveriges Riksbank. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bm]. Disponible à l'adresse : <https://www.riksbank.se/en-gb/statistics/search-interest--exchange-rates/repo-rate-deposit-and-lending-rate/>.

UBS. Taux d'intérêt actuels | UBS Suisse. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bx]. Disponible à l'adresse : <https://www.ubs.com/ch/fr/private/interest-rates.html>.

VALIANT. Résultats & rapports. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bo]. Disponible à l'adresse : <https://www.valiant.ch/resultats>.

VZ VERMOEGENSZENTRUM SA, 2020 - *Les intérêts négatifs pénalisent les épargnants et les retraités.pdf* [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 af]. Disponible à l'adresse : https://www.vermoegenszentrum.ch/dam/jcr:4ebfedfc-5d7d-4e16-ba7f-f4892d01c3b1/vznews119_FCH.pdf.

VZ VERMÖGENSZENTRUM. Saron: questions fréquentes | VZ VermögenZentrum | Gestion de fortune, conseil financier et planification de retraite en toute indépendance. In : [en ligne]. [Consulté le 5 juillet 2020 bq]. Disponible à l'adresse : <https://www.vermoegenszentrum.ch/conseils/articles/particuliers/lever-une-hypothèque/saron-questions-frequentes.html>.

WIKIPEDIA, 2020. *Crise de la dette dans la zone euro* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Crise_de_la_dette_dans_la_zone_euro&oldid=172566275.

WIKIPEDIA, 2020. *Union économique et monétaire (Union européenne)* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : [https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Union_%C3%A9conomique_et_mon%C3%A9taire_\(Union_europ%C3%A9enne\)&oldid=171537776](https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Union_%C3%A9conomique_et_mon%C3%A9taire_(Union_europ%C3%A9enne)&oldid=171537776).

ZURBRUGG, Fritz, 2015. *Zurbrügg - Les nouveaux défis de la politique monétaire après.pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020 by]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20150326_zur/source/ref_20150326_zur.fr.pdf.

ZURBRUGG, Fritz, 2016. *Zurbrügg - Taux d'intérêt négatif une nécessité du point de .pdf* [en ligne]. S.l. : s.n. [Consulté le 5 juillet 2020]. Disponible à l'adresse : https://www.snb.ch/fr/mmr/speeches/id/ref_20161124_zur/source/ref_20161124_zur.fr.pdf.