

h e g

Haute école de gestion
Genève

Comment s'inscrit l'avenir de l'industrie bancaire dans un environnement de taux très bas ?

Travail de Bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

par :

Mikael MARQUES FERREIRA

Conseiller au travail de Bachelor :

Claude FASLER, enseignant vacataire

Genève, le 31 mai 2017

Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière économie d'entreprise, orientation banque et finance

Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre de Bachelor of Science en économie d'entreprise, orientation banque et finance.

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND.
<http://www.orkund.com/fr/student/392-orkund-faq>

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seul le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait à Genève, le 31 mai 2017

Mikael Marques Ferreira

Remerciements

Je souhaite remercier tout particulièrement mon conseiller Monsieur Claude Fasler, pour toutes ses remarques et ses conseils qui m'ont permis d'aborder et de développer mon sujet de travail de Bachelor dans les meilleures conditions. Je le remercie aussi de m'avoir mis en relation avec Madame Amanda Torgler ainsi que Monsieur Philippe Borcard, me permettant d'approfondir mon sujet et de m'éclairer sur différentes thématiques. Je tiens d'ailleurs à les remercier tous les deux, ainsi que Monsieur Paul Denton, pour m'avoir accordé leur temps pour répondre à mes questions.

Je remercie également Madame Katty Taveira ainsi que Monsieur Daniel Ferreira pour avoir pris du temps à relire ce travail.

Finalement, je remercie toute ma famille et mes amis pour la confiance qu'ils ont placé en moi, et pour leur support tout au long de ce travail.

Résumé

L'industrie bancaire suisse est entrée depuis peu dans une nouvelle ère, notamment à cause d'un environnement à faibles rendements dus aux taux bas ainsi qu'aux récents développements technologiques. Ce travail cherche à définir quel est l'avenir de l'industrie bancaire en expliquant d'abord le mécanisme des taux bas, puis en définissant quels sont les différentes stratégies qui s'offrent aux banques pour évoluer dans cet environnement.

Il est d'abord nécessaire de comprendre quels ont été les causes qui ont mené la Banque nationale suisse à abandonner son taux plancher et à adopter le taux d'intérêt négatif. Cela se fera grâce à l'analyse des facteurs que la Banque prend en compte pour sa politique monétaire ainsi que l'analyse de son bilan. Je me baserai également sur la courbe des taux qui est un bon indicateur pour pouvoir entrevoir la vision de l'avenir qu'a le marché. Tous ces éléments m'ont permis d'établir l'hypothèse que malgré des signaux positifs, les taux d'intérêts en Suisse n'augmenteront pas avant 2018.

Ensuite, il sera question des stratégies envisageables pour les banques afin qu'elles puissent s'adapter à cet environnement de taux bas. Qui plus est, le secteur financier est voué à se transformer, d'abord à cause des réglementations plus strictes, puis avec l'expansion des fintechs et autres avancées technologiques. L'analyse de ces nouveaux enjeux permettra d'évaluer leur importance. Toutes ces recherches m'ont permis d'établir une vision pour l'avenir de l'industrie bancaire, qui sera fortement impactée par la technologie et verra se développer de nouveaux modèles d'affaires.

Table des matières

Déclaration	i
Remerciements.....	ii
Résumé.....	iii
Liste des tableaux	vi
Liste des figures	vi
1. Introduction	1
2. Fondements de la politique monétaire	4
2.1 L'inflation	4
2.1.1 Consommation des ménages.....	5
2.1.2 Inflation dans le monde	6
2.2 Les taux de change.....	6
2.3 La croissance économique	7
2.4 Politique monétaire de la BNS, but du taux d'intérêt négatif	7
2.5 Bilan de la BNS	9
3. Courbe des taux.....	14
3.1 La théorie des anticipations (Lutz)	15
3.2 Théorie de la préférence pour la liquidité (Hicks).....	16
3.3 Courbe des taux suisse	16
4. Consensus.....	20
5. Hypothèse.....	22
6. Retombées sur les clients	25
6.1 Effets positifs	25
6.2 Effets négatifs	25
7. Stratégies envisageables pour les banques suisses	27
7.1 Diminution des coûts et nouveaux investissements	27
7.1.1 Diminution des charges salariales	27

7.1.2	Externalisation de prestations	27
7.1.3	Investissements dans le numérique.....	29
7.1.4	Automatisation et industrialisation.....	29
7.1.4.1	Fintechs.....	30
7.1.4.2	Cryptofinance et blockchain.....	33
7.1.4.3	Réduction des risques opérationnels.....	35
7.2	Situation des Banques privées	35
7.2.1	Lombard Odier & Co Ltd	36
7.2.2	Pictet & Cie	37
7.2.3	Edmond de Rothschild	38
7.2.4	Union Bancaire Privée.....	38
7.3	Différents types de modèles d'affaires	39
7.3.1	Trusted advisor	39
7.3.2	Product leader	40
7.3.3	Transaction champion	40
7.3.4	Managed Solution provider	40
7.3.5	Universal bank.....	40
8.	Conclusion.....	41
	Bibliographie.....	43
	Annexe 1 : Graphique EUR/CHF historique	49
	Annexe 2 : Graphique USD/CHF.....	50
	Annexe 3 : Graphique GBP/CHF.....	51
	Annexe 4 : Perspectives économiques d'analystes financiers	52
	Annexe 5 : Comparatif des coûts de comptes bancaires	53
	Annexe 6 : Campagne de pub 2017 / Intelligence artificielle.....	54
	Annexe 7 : Campagne de pub 2017 / Chine	54
	Annexe 8 : Interview de Philippe Borcard, gestionnaire Sous-Directeur au sein de Lombard Odier	55
	Annexe 9 : Interview d'Amanda Torgler, trésorière à Lombard Odier	57

Liste des tableaux

Tableau 1 : Evolution du bilan de la BNS	10
Tableau 2 : Services d'un BPO	28

Liste des figures

Figure 1 : Indice du climat de consommation	5
Figure 2 : Evolution du bilan de la BNS	12
Figure 3 : Placements de la BNS	13
Figure 4 : Volume de crédit national	14
Figure 5 : Illustration d'une courbe de taux normale	15
Figure 6 : Courbe des taux de la Suisse	17
Figure 7 : Courbe des taux swaps de la Suisse	17
Figure 8 : Courbe des taux de l'Union Européenne	18
Figure 9 : Courbe des taux des Etats-Unis	18
Figure 10 : Courbe des taux de la Turquie	19
Figure 11 : Illustration d'une option cap	24
Figure 12 : Illustration d'une option floor	25
Figure 13 : Illustration d'une option collar	26
Figure 14 : Résultats du sondage concernant l'importance des événements	21
Figure 15 : Aperçu des perspectives économiques de la Confédération.....	21
Figure 16 : Graphique du CAC40.....	22
Figure 17 : Graphique du DAX.....	23
Figure 18 : Répercussion de l'élection française sur le cours EUR/CHF.....	23
Figure 19 : Conséquences du taux négatifs répercuté sur les comptes d'épargne.....	26
Figure 20 : Tendances clés dans l'industrie bancaire	30
Figure 21 : Les fintechs suisses en quelques chiffres	32

1. Introduction

En finance, l'intérêt est la rémunération d'un prêt, généralement sous forme d'un versement périodique de l'emprunteur au prêteur. Pour ce dernier, c'est le prix de sa renonciation temporaire à la liquidité. Pour l'emprunteur, c'est un coût correspondant à une utilisation anticipée.

Selon Laurent Daniel et Michel Ruimy (2013, p. 25), les intérêts sont destinés à rémunérer plusieurs éléments :

- « L'immobilisation des fonds consentis par le prêteur, qui se prive ainsi d'une consommation immédiate.
- L'inflation, qui réduira le pouvoir d'achat d'une même somme disponible dans le futur.
- Le risque que l'emprunteur soit défaillant à l'échéance et ne puisse rembourser les fonds. »

Le taux d'intérêt, qui peut être aussi appelé le loyer de l'argent, « s'exprime sous la forme d'un rapport, exprimé en pourcentage, entre l'intérêt, calculé généralement sur une base annuelle, et la somme prêtée/empruntée. » (Daniel et Ruimy 2013, p.25)

Il y a beaucoup de types de taux d'intérêts, que l'on peut classer selon différentes méthodes. On le fait « selon la durée des emprunts/prêts (on parle de taux à courts, à moyen ou à long terme), selon leur fonction (taux directeurs, taux de base bancaire...), selon leur mode de calcul (taux proportionnel, taux actuariel, taux effectif global), selon la prise en compte ou non de l'inflation (taux réel ou nominal). » (Daniel et Ruimy 2013, p.26)

Le prêt contre intérêt est né environ 1700 ans av. J-C. en Mésopotamie. Il a évolué tout au long des siècles passés jusqu'à être interdit par l'église au V^e siècle. Ce moyen était alors considéré comme usurier et contraire à la bienfaisance que les hommes devaient avoir selon la bible. Le prêt ne devait pas rapporter de profit au prêteur. C'est seulement à partir du XIII^e siècle, notamment grâce au droit romain, que le terme « intérêt », dérivé du mot « intere » en latin, a substitué le terme « usure » pour faire référence à la perte que subit le prêteur lors d'un échange.

Les Banques nationales (ou centrales) influent fortement les taux d'intérêts à court terme. Chaque Banque nationale a été créée avec un ou plusieurs objectifs qui cherchent tous à préserver la stabilité économique du pays ou de la zone euro pour le cas de la Banque Centrale Européenne. Pour celle-ci ainsi que pour la BNS, le principal mandat qui leur a

été confié est la stabilité des prix. En ce qui concerne la Réserve Fédérale des Etats-Unis (FED) son principal mandat se compose de trois objectifs :

- Le plein emploi
- La stabilité des prix
- Des taux d'intérêts à long terme peu élevés

Voici des extraits permettant d'illustrer les principales missions des différentes banques centrales :

Banque nationale suisse :

« Elle doit se laisser guider par l'intérêt général du pays et donner la priorité à la stabilité des prix en tenant compte de l'évolution de la conjoncture » (BNS).

Banque Centrale Européenne :

« L'objectif principal du Système européen de banques centrales [...] est de maintenir la stabilité des prix » (art. 127, paragraphe 1 du traité).

Federal Reserve :

« Maintenir en moyenne une croissance des agrégats monétaires et de la quantité de crédit compatible avec le potentiel de croissance de la production, de manière à tendre vers les objectifs suivants : un taux d'emploi maximum, des prix stables et des taux d'intérêt à long terme peu élevés » (FED).

Ces objectifs peuvent être accomplis grâce à l'aide de plusieurs instruments qui vont impacter le marché monétaire. Historiquement, ces banques intervenaient notamment sur le coût du crédit, en établissant un taux d'intérêt appelé taux directeur. Lorsque l'on parle de taux d'intérêts négatifs, c'est en faisant référence d'abord aux taux directeurs appliqués par les banques centrales, puis à posteriori des taux appliqués par les banques commerciales ou privées.

Depuis 2008 et l'une des plus grandes crises financières de l'histoire, la crise des subprimes, les banques centrales se sont mises également à influencer la quantité de crédit, notamment grâce à un instrument particulier que l'on a appelé assouplissement quantitatif, ou quantitative easing en anglais. Auparavant, cette quantité était uniquement influencée par les banques commerciales. L'assouplissement quantitatif permet le rachat massif de titres de dettes aux différents acteurs financiers, tels que les obligations d'Etats ou d'entreprises. Cet instrument a été utilisé par la Banque d'Angleterre en 2008, puis par la FED en 2010 ainsi que plus récemment par la BCE en 2015. Le point commun de l'application par les différentes banques centrales de cet instrument est qu'il a été fait alors que leur taux directeur était relativement bas, et aurait permis dans la majorité des cas d'éviter une crise de la dette ainsi que la déflation.

« La politique monétaire repose donc essentiellement sur la gestion directe des taux d'intérêt à très court terme, même si la crise de 2008 a conduit à élargir fortement l'éventail des instruments. » (Bénassy 2015, p.48)

En ce qui concerne la politique monétaire de la Banque nationale suisse, elle distingue deux types d'opérations principales : les opérations d'open market et les facilités permanentes.

« Les opérations d'open market comprennent les pensions de titres, les émissions de Bons de la BNS ainsi que l'achat et la vente de tels Bons sur le marché secondaire » (Direction générale de la BNS 2015, p. 2)

Pour les facilités permanentes, elles distinguent de nouveau deux types de facilités : la facilité pour resserrements de liquidités et la facilité intra journalière. Cela permet à ses contreparties « de faire face à un manque inattendu et passager de liquidités » (Direction générale de la BNS 2015, p. 3). A tout cela vient s'ajouter d'autres instruments de politique monétaire :

- L'achat ou la vente de créances libellées en monnaies étrangères afin d'intervenir sur le marché des changes
- Conclure des swaps de changes
- Emettre, acheter ou vendre des produits dérivés
- Accepter des fonds en dépôt, avec ou sans rémunération
- Acheter ou vendre des valeurs mobilières libellées en francs suisses

Ces éléments doivent être pris en compte lorsque la politique de la BNS sera abordée prochainement. Cette analyse permettra de comprendre quel est l'environnement économique actuel et d'envisager comment est-ce qu'il va évoluer.

Ensuite, dans une seconde partie, il sera question de différentes stratégies envisageables pour les banques afin qu'elles puissent s'adapter à cet environnement. La récolte de données qualitatives grâce à des interviews a notamment permis d'identifier les différentes mesures qu'ont pris les banques dans le cadre des taux bas. Les thèmes de l'industrialisation, de la technologie ainsi que des différents modèles d'affaires seront aussi abordés et permettront d'envisager comment s'inscrira l'avenir de l'industrie bancaire dans un environnement de taux très bas.

2. Fondements de la politique monétaire

Afin de comprendre les causes qui ont amené plusieurs Banques centrales à instaurer des taux négatifs, il nous faut fixer un point de départ. Celui-ci sera la crise des subprimes, qui a débuté en 2008. Nous allons nous intéresser à plusieurs facteurs qui amènent les banques centrales à adapter leur taux d'intérêt. Ensuite, afin de pouvoir mesurer l'impact de ces facteurs, trois banques centrales majeures vont être comparées : la Banque nationale suisse (BNS), la Banque Centrale Européenne (BCE) ainsi que la Réserve Fédérale des Etats-Unis (FED).

Il existe trois principaux facteurs qui font qu'une Banque centrale doit adapter son taux directeur. Il s'agit de l'inflation, le taux de change de sa devise et la croissance économique.

2.1 L'inflation

Le taux d'inflation est l'un des éléments les plus importants à prendre en compte lorsque l'on parle de taux directeur. La raison à cela est assez évidente lorsque l'on se réfère aux mandats des banques centrales.

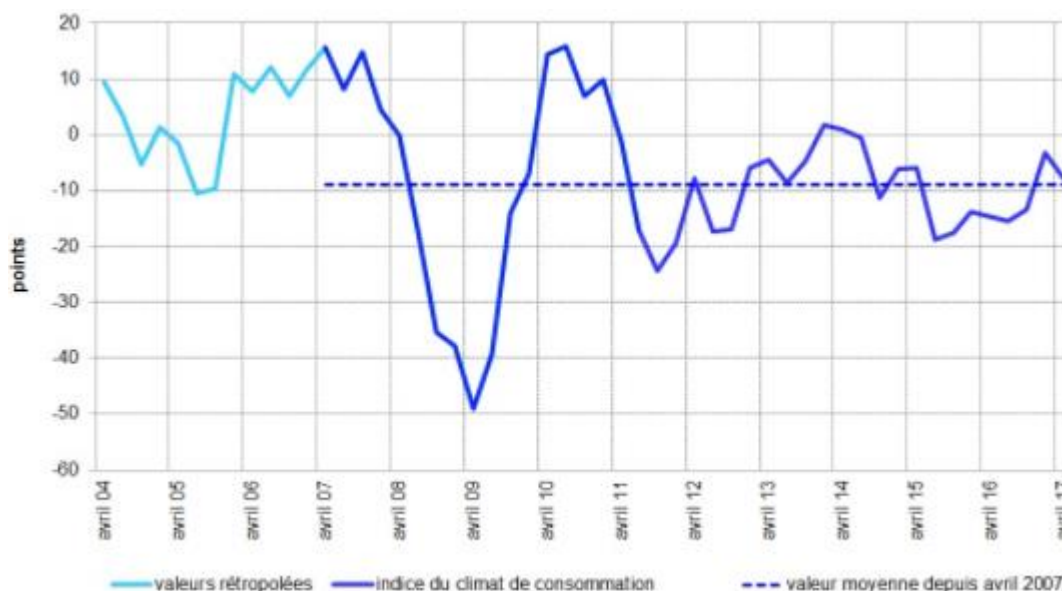
L'inflation est un outil qui permet de mesurer la valeur d'une devise par rapport à un panier comportant des biens et services. Il est alors établi un « panier de la ménagère » qui va être fixe dans le temps afin qu'il puisse être comparé d'années en années. On peut donc confronter différentes années en fonction de ce qu'un ménage pourrait acheter avec un certain montant de francs suisse, on parle alors de pouvoir d'achat. Un taux d'inflation positif signifie que les prix des biens et services ont augmenté, ce qui permet aux entreprises d'engranger plus de bénéfices, d'investir, créer de l'emploi et augmenter les salaires. Cependant, un taux d'inflation trop élevé pourrait créer une surchauffe de l'économie. En effet, le niveau de salaire étant plus lent à s'ajuster par rapport à l'augmentation des prix, les ménages n'auraient plus les moyens d'acquérir des biens et services et les entreprises engrangeraient par conséquent moins de bénéfices. Un taux d'inflation négatif, aussi appelé déflation, signifie au contraire que les prix baissent. Dans ce cas-là, les entreprises voient leurs recettes diminuées, alors que leurs dettes augmentent. En effet, le taux d'intérêt de la dette ne s'ajuste pas automatiquement à la déflation, ce qui signifie qu'à taux d'intérêt équivalent, les entreprises auront moins de recettes pour payer leurs dettes, incitant les entreprises à baisser d'avantage leurs prix afin d'écouler plus de stocks. Le risque de défaut des entreprises, et par la même occasion celui des banques, devient alors de plus en plus conséquent.

Afin de contrôler ce taux d'inflation, les banques centrales ont la possibilité de faire fluctuer leur taux d'intérêt directeur. Celui-ci va conditionner les taux que vont appliquer les banques commerciales à leurs clients. Plus il est élevé, moins il y aura de monnaie en circulation, étant donné qu'il sera plus difficile pour les clients d'accéder aux crédits. Plus le taux est faible, plus il y aura de monnaie en circulation étant donné que l'accès au crédit est facilité.

2.1.1 Consommation des ménages

En Suisse, le taux d'inflation moyen est passé de 0.7% à -0.5% entre 2007 et 2009. Il est même descendu à -1.1% en 2015, incitant la BNS à abaisser son taux directeur à -0.75% pour la même période, en addition à l'abandon du taux plancher. C'est la première fois depuis 1956 que le taux d'inflation moyen s'est retrouvé aussi bas en Suisse. Afin de pouvoir expliquer cela, et donc l'introduction du taux d'intérêt négatif, il faut mesurer le climat de consommation en Suisse. L'indice de ce dernier est mesuré par le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) et il est illustré par la figure 1. Depuis la crise des subprimes, cet indice s'est toujours retrouvé en négatif, mis à part un pic entre 2010 et 2011, avant que la crise de la dette publique ne touche l'Europe et ne survalue le franc suisse, ainsi qu'un très court instant entre la fin d'année 2013 et le début d'année 2014.

Figure 1 : Indice du climat de consommation



(Source : SECO 2016)

Cela signifie que la consommation des ménages n'a pas su retrouver avec stabilité son niveau d'avant crise de 2008, et qu'elle n'a donc pas permis aux entreprises d'engranger suffisamment de profits pour relancer à la fois l'inflation et la croissance en Suisse. Elle est cependant primordiale pour permettre aux entreprises d'augmenter leurs

investissements et les salaires de leurs employés. Ces derniers auront donc à leur tour un plus grand pouvoir d'achat et pourront alors se permettre de consommer davantage. Après la crise, à cause des incertitudes qui planaient autour de l'économie suisse, les ménages préféraient mettre leur argent en lieu sûr (compte d'épargne ou cash) plutôt que de consommer ou d'investir dans les marchés. Aujourd'hui, il semblerait que la consommation des ménages retrouve de la vigueur, avec une augmentation de 1.2% en 2016. La valeur de l'indice reste au-dessus de la moyenne constatée depuis 2008, malgré une petite baisse en ce début d'année 2017.

2.1.2 Inflation dans le monde

Entre 2001 et 2007, le PIB mondial a, en moyenne, connu une croissance annuelle de 3.44% (Banque mondiale, 2017). En 2008 et l'année suivante, la croissance mondiale est passée à 1.84% puis à -1.70%. Le taux d'inflation moyen était, quant à lui, de l'ordre de 4.01%. Il a même grimpé jusqu'à 8.95% en 2008, avant de connaître une chute en 2009 à 3.04%, notamment dû à la crise. Des pays développés et considérés comme étant de grandes puissances économiques ont alors vu leur taux d'inflation s'effondrer. L'Allemagne est passé de 2.6% à 0.3%, la France de 2.8% à 0.1%, les Etats-Unis de 3.8% à -0.4%.

2.2 Les taux de change

L'importance des taux de change n'a cessé de croître durant ces dernières années. La raison principale à cet augmentation est l'ouverture des économies au commerce mondial. Une économie refermée sur elle-même, tel qu'on pourrait l'imaginer dans des pays très peu développés ou sous régime protectionniste, s'importent peu de la valeur de leur monnaie par rapport à d'autres, car il n'y a pas d'échanges qui s'effectuent. Cependant, dans une économie ouverte, comme c'est le cas dans la majorité des pays développés, la balance commerciale de chacun se fait entre les importations et les exportations. Or, plus un pays est dépendant de sa balance commerciale (quant à son volume), plus l'impact de changements de valeur de sa devise par rapport à d'autres devises, notamment celles avec lesquelles il commerce, vont être importants. La Suisse fait figure de parfait exemple dans ce domaine. C'est un petit pays qui concentre beaucoup de richesses, notamment grâce à ses exportations. A titre de comparaison, en 2016, la Suisse a présenté un excédent commercial de 37.33 milliards de francs suisses, c'est-à-dire qu'elle a exporté plus que ce qu'elle n'a importé. En France, la balance commerciale est déficitaire depuis 2004, et a enregistré un déficit de 48.1 milliards d'euros en 2016.

Selon un récent rapport de la Confédération suisse, son principal partenaire commercial est évidemment l'Union Européenne, comptant pour 53.75% des exportations de marchandises. Cela laisse entrevoir l'importance de la paire EUR/CHF vis-à-vis du commerce extérieur et de la stabilité économique en Suisse. Depuis l'abandon du taux plancher en janvier 2015 qui maintenait le franc suisse à 1.20 pour un euro, le franc n'a cessé de se fortifier pour se stabiliser aux alentours de 1.07. Cela a été un coup dur pour les sociétés exportatrices, qui ont vu leurs bénéfices décroître. Cela amène donc l'économie suisse à entrer dans un cycle de déflation, véritable menace pour son économie.

Face au franc fort, la Banque nationale suisse a donc décidé de baisser drastiquement son taux d'intérêt directeur à un taux négatif de 0.75%. Le but est de décourager les banques à détenir des fonds auprès de la BNS et donc à les exporter, c'est-à-dire échanger du franc suisse contre une autre devise, ou à les investir dans l'économie, dans le but de dévaluer la monnaie et relancer l'inflation.

2.3 La croissance économique

La croissance d'une économie permet de quantifier l'efficacité de celle-ci dans l'utilisation des ressources limitées qui lui sont mises à disposition. Il est important de ne pas la négliger car sans elle, un Etat ne pourrait pas répondre aux demandes toujours croissantes de sa population. En effet, la croissance économique tend à augmenter et il faut répondre à plusieurs problématiques telles que la création de nouveaux emplois ou encore l'expansion et l'amélioration de certains services publics. Sans cette croissance, on pourrait s'attendre à une augmentation du taux de chômage et donc à l'augmentation de la pauvreté et à une détérioration du niveau de vie pour une majorité de la population.

La croissance économique est primordiale pour la pérennité d'une population d'un pays. Aux Etats-Unis, à titre de rappel, le mandat de la FED consiste à promouvoir efficacement les buts qui sont le plein emploi, des prix stables ainsi que des taux à long terme à un niveau peu élevé. Entre 2007 et 2009, le taux de croissance du PIB est passé de 1.8% à -2.8%. La FED a alors appliqué des taux de 0% à partir de 2009 ainsi que l'assouplissement quantitatif en 2010. Cette politique monétaire a permis de générer pour l'année 2010 une croissance annuelle du PIB de 2.5%.

2.4 Politique monétaire de la BNS, but du taux d'intérêt négatif

Suite à la crise des subprimes de 2008, les investisseurs se sont tournés massivement vers des placements sûrs. Le franc suisse étant considéré comme une valeur refuge, il s'est apprécié très fortement à ce moment-là. Depuis le printemps 2009, la Banque

nationale suisse a décidé d'intervenir sur le marché des changes afin de lutter contre l'appréciation du franc. Il s'est alors stabilisé par rapport à l'euro aux alentours de 1.50 franc contre un euro. « Au printemps 2010, les tensions sur les marchés financiers se sont de nouveau brutalement accrues à la suite de la crise de la dette grecque » (Maechler 2016, p. 3), ce qui a conduit une nouvelle fois les investisseurs à privilégier les placements sûrs et par conséquent le franc suisse. Les pressions ont été de plus en plus fortes et ont contraint la BNS à instaurer, en septembre 2011, le cours plancher de 1.20 franc pour un euro. Pendant plus de trois ans, il a permis à l'économie suisse de s'adapter en stabilisant la situation monétaire.

Au 14 mars 2013, La BNS estimait que l'appréciation du franc suisse, qui s'échangeait à 1,20 franc pour un euro grâce au taux plancher, menaçait la stabilité des prix et allait avoir de graves répercussions sur l'économie suisse. Il est intéressant de noter qu'à cette période, suite à une proposition de la Banque nationale, le Conseil fédéral a activé un volant anticyclique de fonds propres afin de contraindre les banques à en détenir plus pour « couvrir les prêts hypothécaires servant à financer l'immobilier résidentiel en Suisse » (BNS, 2013). Ils estimaient alors qu'il existait des déséquilibres sur les marchés hypothécaires et immobiliers suisse.

Le 18 décembre 2014, la Banque nationale suisse a instauré un taux d'intérêt négatif de l'ordre de 0.25% sur les avoirs en comptes de virement. Ce taux n'était alors appliqué qu'aux sommes supérieures à 20 fois leurs réserves minimales légales. Cette mesure avait pour but de soutenir le taux plancher et donc éviter une appréciation du franc encore plus importante.

Le 15 janvier 2015 marque un tournant de la politique monétaire de la Banque nationale suisse. En effet, c'est non seulement la date de l'abandon du taux plancher, mais aussi de l'abaissement de « 0,5 point le taux d'intérêt appliqué aux avoirs de comptes de virement qui dépassent un certain montant exonéré, le fixant à -0.75% » (BNS, 2015). Elle a alors réaffirmé sa volonté de fixer sa politique monétaire en fonction du marché des changes, estimant que le franc était nettement surévalué. L'abaissement du taux d'intérêt a aussi permis de contrer un renforcement de l'excédent de liquidités dans le système bancaire, en rendant les placements en francs moins attrayants. Selon une note concernant le prélèvement d'un intérêt négatif sur les avoirs en compte de virement, le montant exonéré, c'est-à-dire le montant à partir duquel un titulaire de compte auprès de la BNS sera impacté par le taux d'intérêt négatif, est toujours fixé pour chaque banque à 20 fois le montant des réserves minimales que celle-ci doit détenir auprès de la BNS. Celui-ci est prélevé depuis le 22 janvier 2015.

L'instabilité économique et politique qui règne tout autour de la Suisse vient jouer un rôle très important dans l'appréciation du franc suisse, considéré comme l'une des monnaies les plus sûres dans le monde et donc comme valeur refuge. Qui plus est, la consommation des ménages en Suisse ne permet pas une relance de l'économie aussi forte, comparé à d'autres pays appartenant à l'Union Européenne. Tels sont les raisons pour lesquelles la BNS a décidé d'introduire le taux d'intérêt négatif, dévaluer le franc et relancer la consommation des ménages.

2.5 Bilan de la BNS

Afin de se rendre compte de l'efficacité de la politique monétaire de la BNS, il est bon de mesurer l'évolution du bilan de la Banque nationale suisse en termes de placements de devises ces dernières années, et de voir l'impact que sa politique a créé. A titre indicatif pour la suite, depuis 2008, le bilan de la BNS a été multiplié par six.

En 2010, la crise de la dette souveraine en Europe crée un choc qui jusque-là n'avait connu aucun précédent depuis l'introduction de l'euro. Nous pouvons constater l'effet de cette crise sur le cours de change EUR/CHF grâce à l'annexe 1, le franc s'appréciant très fortement face à la monnaie européenne. La BNS est alors obligée d'acheter de l'euro massivement afin de faire remonter son cours et donc affaiblir le franc suisse. Toutes les valeurs extraites du bilan de la BNS qui suivent font état des valeurs au 31 décembre. Entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, la variation des placements de devises était positive, de l'ordre de 53'694.6 millions de CHF.

L'année suivante, année qui marque le début de la crise de la dette publique en Europe, la variation accuse un résultat positif de 174'704.7 millions de CHF. La valeur des placements de devises dans le bilan de fin 2012 a atteint la somme de 432'208.9 millions contre seulement 257'504.2 millions de CHF fin 2011. La BNS a donc massivement acheté de l'euro afin de remonter le cours EUR/CHF, avec des résultats probants. En effet, lorsque l'on se tourne vers le graphique de la paire illustré dans la première annexe, la valeur de celle-ci a connu une forte hausse pour se stabiliser aux alentours des 1.20, taux plancher que la BNS a soutenu jusqu'à la fin 2014 via l'achat massif d'euros. La valeur des placements de devises n'a alors jamais cessé d'augmenter.

Le 31 décembre 2014, le montant du poste dans le bilan est de 510'062.4 millions de CHF, contre seulement 257'504.2 millions de CHF en 2011, avant la crise de la dette souveraine en Europe. Le total du bilan est passé lui de 350'808.9 millions de CHF en 2011 à 561'201.9 millions de CHF fin 2014. Le tableau 1 regroupe le montant à la fois du bilan, des placements de devises ainsi que du poste des comptes de virement des banques en Suisse entre 2011 et 2016. Les cases vertes indiquent une augmentation de

la variation par rapport à l'année précédente. Les cases jaunes représentent une diminution de la variation, mais un montant tout de même positif par rapport à l'année précédente. Enfin, la case rouge représente une variation dont le montant est négatif.

Tableau 1 : Evolution du bilan de la BNS

Années		Bilan	Placements de devises	Comptes de virement des banques en Suisse
2011	Variation	CHF 76 769,7	CHF 53 694,6	CHF 142 770,0
	Total	CHF 350 344,3	CHF 257 504,2	CHF 180 720,7
2012	Variation	CHF 155 350,7	CHF 174 704,7	CHF 101 093,4
	Total	CHF 506 159,6	CHF 432 208,9	CHF 281 814,1
2013	Variation	CHF -9 051,7	CHF 11 065,6	CHF 35 317,6
	Total	CHF 490 382,0	CHF 443 274,5	CHF 317 131,7
2014	Variation	CHF 70 819,9	CHF 66 787,9	CHF 10 874,5
	Total	CHF 561 201,9	CHF 443 274,5	CHF 328 006,2
2015	Variation	CHF 78 949,9	CHF 83 171,7	CHF 74 310,3
	Total	CHF 640 151,8	CHF 593 234,1	CHF 402 316,5
2016	Variation	CHF 106 350,2	CHF 102 870,1	CHF 65 882,7
	Total	CHF 746 502,0	CHF 696 104,2	CHF 468 199,2

(Source : BNS)

C'est bien à cause de l'accroissement vertigineux de son bilan que le 15 janvier 2015, la Banque nationale suisse décida de supprimer le taux plancher de CHF 1.20 pour 1 euro. La chute du cours fût alors brutale, atteignant sa valeur la plus basse de 0.98. Elle a ensuite décidé d'utiliser un nouveau levier afin de réduire l'attraction au franc suisse, qui est le taux d'intérêt négatif (0.75%) sur les avoirs détenus par les banques à la BNS.

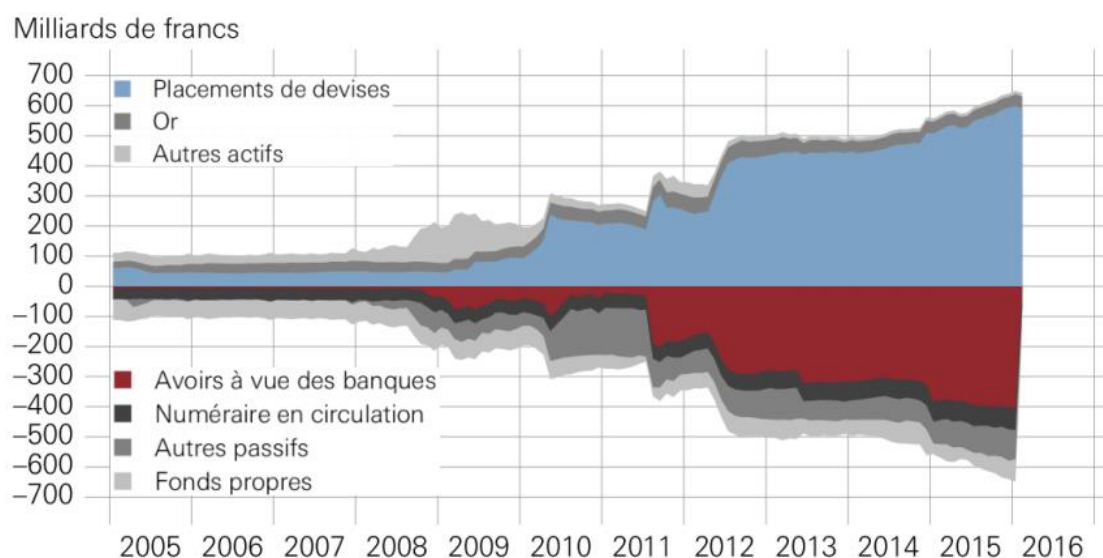
Malheureusement, cette nouvelle politique monétaire n'a pas permis à la BNS ni d'alléger son bilan, ni de diminuer les pressions constantes sur le franc suisse. En effet, entre fin 2014 et fin 2015, la valeur du bilan a augmenté de 78'949.9 millions de CHF, passant de 561'201.9 millions à 640'151.8 millions de CHF. Les placements de devises ont eux aussi augmentés, passant de 510'062.4 millions à 593'234.1 millions de CHF, une variation donc de 83'171.7 millions de CHF, la plus forte jamais connue depuis 2010. Pour la période allant de 2015 à 2016, la variation du total du bilan est encore plus élevée avec une valeur de 106'350.2 millions de CHF, atteignant une valeur de 746'502 millions de CHF fin 2016. La variation des placements de devises a continué sa hausse pour atteindre 102'870.1 millions de CHF, passant de 593'243.1 millions à 696'104.2 millions de CHF. A la lumière de ces montants, on constate facilement que la politique de la BNS visant à intervenir fortement sur le marché des changes ne s'est jamais arrêtée, au contraire elle

s'est même renforcée, la seule différence étant le fait qu'elle n'a plus de plancher minimum auquel se tenir.

Ensuite, en ce qui concerne son taux d'intérêt négatif qui s'applique aux comptes des banques, le bilan fait état d'un poste de comptes de virement de banques en Suisse qui permet d'enregistrer ces valeurs. En fin d'année 2013, ce poste faisait état d'un montant de 317'131.7 millions de CHF. Fin 2014, il a augmenté pour un total de 328'006.2 millions de CHF, une variation positive de 10'874.5 millions. Il est important de rappeler que le taux d'intérêt négatif introduit par la BNS n'a commencé à être prélevé qu'à partir du 22 janvier 2015. Pour l'année 2015, la variation par rapport à l'année 2014 est positive de 74'310.3 millions, pour un total de 402'316.5 millions de CHF. Un tel montant de variation ne s'était jamais vu depuis le bilan datant de 2012, année de la crise de la dette souveraine en Europe et où le poste enregistrait une variation positive de 101'093.4 millions pour un total de 281'814.1 millions de CHF.

La comparaison entre ses deux périodes est très intéressante. En effet, en 2012, l'annonce de la crise de la dette en 2011 a créé un grand doute vis-à-vis de la pérennité de l'économie européenne et a ainsi contribué à créer un état craintif pour l'euro. Les investisseurs, cherchant à se protéger contre une possible dévaluation de la monnaie unique, ont eu énormément recours au franc suisse, ce qui explique l'augmentation significative du poste « comptes de virement de banques et d'institutions » dans le bilan de la BNS. En 2015, l'annonce du taux négatif, théoriquement parlant, devait avoir pour effet de réduire la valeur de celui-ci au bilan et inciter les banques à détenir moins de francs suisses. Comme nous avons pu le voir, c'est le contraire qui s'est passé. La principale raison vient du mécanisme de placements en devises. En augmentant la taille de son bilan par ces derniers, la BNS augmente son actif. Or, le bilan est évidemment équilibré, ce qui explique que le passif augmente lui aussi, et notamment ses avoirs à vue, dont les comptes de virement des banques font partis. La figure 2 illustre parfaitement l'accroissement des placements de devises ainsi que des avoirs à vue des banques de la BNS dans son bilan.

Figure 2 : Evolution du bilan de la BNS



(Source : BNS 2016)

Une autre raison est que, étant fortement corrélé avec l'incertitude qu'engendre les tensions autour de l'euro, la décision de l'abandon du taux plancher a complètement pris le pas à cause de la répercussion qu'elle a eu sur le marché des changes. L'incertitude a pris le dessus.

« Les investisseurs acceptent un rendement relativement bas en échange d'une sécurité accrue. Cependant, à la suite de la crise des subprimes, les taux d'intérêt se sont repliés moins fortement en Suisse qu'à l'étranger. L'écart de taux par rapport à l'étranger s'est rétréci, ce qui a rendu le franc encore plus fort » (Maechler 2016, p. 10).

Selon M. Philippe Borcard, gestionnaire au sein de la banque Lombard Odier, « La politique monétaire de la BNS n'est pas très efficace car les effets sont limités à cause des tensions politiques que l'on voit émerger tout autour de la Suisse ». Ces tensions, dont le départ de la Grande-Bretagne de l'Union Européenne a été le déclencheur, viennent fragiliser l'Euro en le rendant très instable et donc par conséquence renforcer le franc suisse. Bien que nécessaire, sa politique monétaire est contrée par des événements externes qui se passent tout autour de la Suisse.

Il est alors légitime de se demander si cet accroissement historique du bilan de la BNS ne risque pas d'exploser à cause du montant élevé des placements. La particularité de la Banque nationale suisse vis-à-vis d'autres banques centrales est que ses placements sont bien plus diversifiés. Nous pouvons comparer la répartition de ces derniers selon leur catégorie et leur monnaie grâce à la figure 3.

Figure 3 : Placements de la BNS

**RÉSERVES DE DEVISES:
VENTILATION SELON LA
CATÉGORIE DE PLACEMENT**

Au 31.12.2015



— Obligations d'Etat*, 71%
— Autres obligations, 11%
— Actions, 18%

*dont les dépôts auprès de banques centrales et à la BRI.

**RÉSERVES DE DEVISES:
VENTILATION SELON LA
MONNAIE**

Au 31.12.2015



— EUR, 42%
— USD, 32%
— JPY, 8%
— GBP, 7%
— CAD, 3%
— Autres, 7%

(Source : BNS 2016)

Le risque de change devient alors considérable, il totalise à lui seul 83% des risques du bilan. Qui plus est, selon Andrea Maechler, « le risque de change ne peut pas être couvert, car les mesures qu'il faudrait prendre pour cela augmenterait la pression à la hausse sur le franc » (2016, p. 7). Ce risque devient dès lors indissociable au bilan de la BNS, qui pourrait engendrer des bénéfices et des pertes s'élevant à des dizaines de milliards.

3. Courbe des taux

La courbe des taux représente « le continuum entre les taux servis aux différentes maturités et applicables à une même classe d'actifs » (Daniel et Ruimy, p. 123). Elle permet de relier les maturités les plus courtes (au jour le jour – dit overnight) aux maturités plus longues, généralement 30 ans, que l'on peut retrouver dans les obligations d'Etat et dans certaines de grandes entreprises. On peut distinguer quatre types de maturités différentes, allant de la partie très courte jusqu'à la partie longue.

La partie très courte peut aller jusqu'à un an et est influencée par la politique de la Banque Centrale. La partie courte, allant d'un à trois ans, est l'anticipation par le marché de la future politique de la Banque nationale. On peut alors imaginer une courbe décroissante à court terme par rapport au très court terme si le marché pense que la Banque nationale va abaisser ses taux. La troisième partie, appelée médiane, va de 3 à 7 ans. Enfin, la dernière, qui est donc la partie longue qui va au-delà de 7 ans, va anticiper le niveau d'inflation et de croissance future.

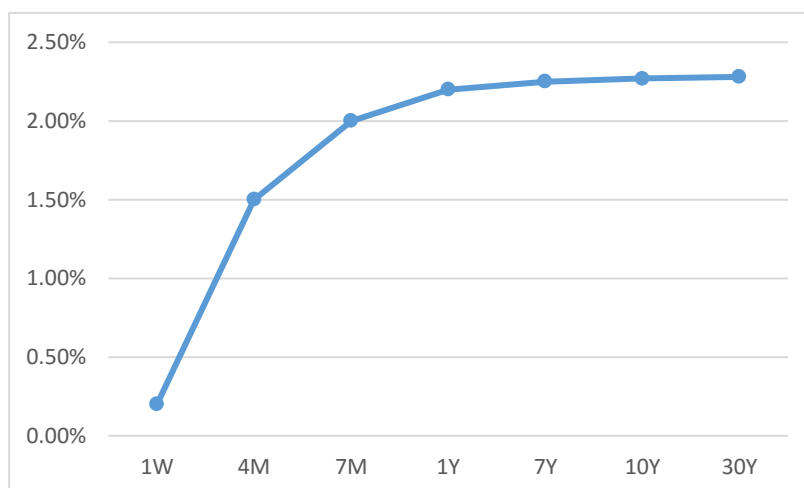
« Elle est un indicateur économique fondamental tant pour les conjoncturistes, pour les FED (ou ECB) watchers que les opérateurs des marchés financiers. » (Daniel et Ruimy, p. 124).

Il faut distinguer deux marchés de référence des taux d'intérêt qui ont une très grande liquidité :

- Le marché des emprunts d'Etat à taux fixe
- Le marché des swaps contre IBOR (Interbank Offered Rate)

Une courbe des taux normale est croissante. En effet, un Etat souhaitant emprunter à long terme devra payer plus cher, afin de récompenser le risque que prennent les opérateurs financiers, notamment le risque de crédit et de taux. La figure 5 illustre la forme traditionnelle de la courbe des taux.

Figure 4 : Illustration d'une courbe de taux normale



(Source : Daniel et Ruimy 2017)

La courbe a une forme presque linéaire lors de la première année, puis s'aplatit ensuite lors de la partie à moyen et long terme. Plusieurs théories permettent d'expliquer cette allure de la courbe des taux.

3.1 La théorie des anticipations (Lutz)

Cette théorie est fondée sur le fait que toute structure de taux reflète exactement les anticipations d'inflation contenues dans le taux nominal. Les opérateurs de marchés ont donc « une claire perception du niveau futur des taux court terme » (Daniel et Ruimy, p. 126). Cela signifie que le taux à long terme est défini par une succession des taux courts anticipés. Aussi, les taux à terme observés aujourd'hui sont exactement les mêmes que les taux futurs au comptant anticipés. On convient alors que les différents titres aux différentes échéances sont parfaitement substituables. La courbe des taux permet alors d'interpréter les anticipations du marché :

« Une courbe ascendante suggère que plus la période est lointaine, plus le taux d'intérêt est élevé. » (Daniel et Ruimy, p. 126).

L'immobilisation des fonds et les risques encourus demandent une rémunération plus élevée.

« Une courbe descendante correspond à une situation anormale où plus les échéances sont lointaines, moins sont élevés les taux d'intérêts. » (Daniel et Ruimy, p.126).

On retrouve ce type de courbe lorsqu'une Banque nationale souhaite faire diminuer l'inflation, en augmentant les taux à court terme qu'elle maîtrise, dont les fonds sont prêtés au secteur bancaire. On peut également observer ce type de courbe lors d'une tendance générale de baisse des taux. Les opérateurs financiers, anticipant rapidement cette

tendance, agissent alors plus fortement que la Banque nationale et font baisser le taux à long terme.

« Une courbe horizontale implique que tous les taux sont proches les uns des autres, quelle que soit l'échéance » (Daniel et Ruimy, p. 126)

Il est très rare de retrouver ce type de courbe, qui est généralement le fruit d'un rééquilibrage de la courbe durant une hausse ou une baisse générale des taux.

Malheureusement, cette théorie a été contestée de par le fait qu'elle suggère que tous les opérateurs financiers intègrent toutes les informations disponibles, alors même que les taux suivent un cheminement aléatoire.

3.2 Théorie de la préférence pour la liquidité (Hicks)

Cette théorie repose sur deux principes :

Le premier est que les investisseurs sont averses aux risques et préfèrent donc des actifs plus liquides qui leur permettent de défaire leurs positions sans perte de capital. Ils exigent alors un rendement supérieur pour les actifs ayant une plus grande maturité étant donné que le risque augmente au fur et à mesure que celle-ci s'accroît.

Le deuxième est que les emprunteurs qui émettent des titres à long terme vont être d'accord de payer une prime supplémentaire afin d'éviter toute opération de refinancement. En effet cette opération se ferait à un taux incertain, et donc possiblement plus élevé et moins avantageux pour eux.

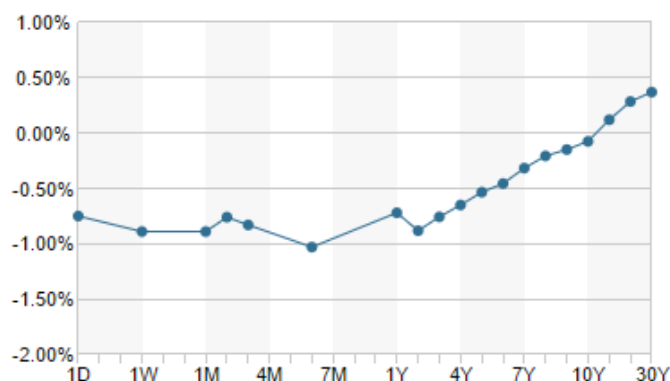
« Puisque les investisseurs préfèrent structurellement la liquidité et donc les placements à court terme, la courbe de rendement est la superposition de deux éléments : les taux de rendement futurs à court terme espérés conformément à la théorie des anticipations et les primes de liquidité. » (Daniel et Ruimy, p. 127).

Les primes augmentant avec le temps, le taux d'intérêt augmente tout autant. Néanmoins, il est difficile d'évaluer la valeur de la prime de liquidité et de son évolution dans le temps.

3.3 Courbe des taux suisse

La courbe des taux ou courbe des rendements est accessible sur le site internet de SIX Swiss Exchange (figure 6).

Figure 5 : Courbe des taux de la Suisse

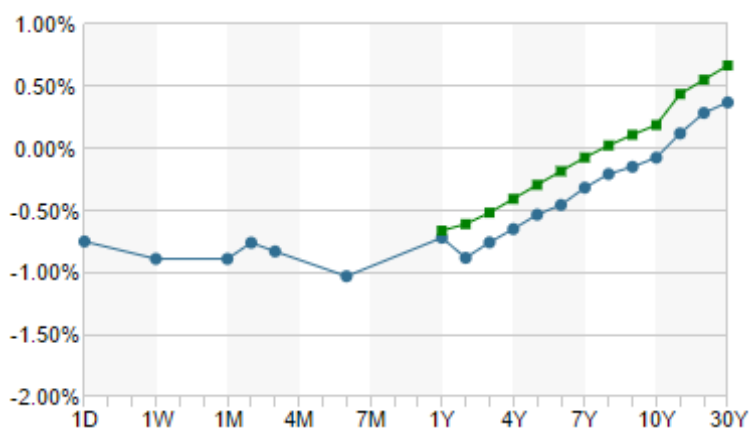


(Source : SIX Group 2017)

On peut noter sur ce graphique un aplatissement de la courbe pendant la période qui court d'aujourd'hui à d'ici un an. Il faut se rappeler que le taux à court terme est majoritairement influencé par la politique monétaire de la BNS, qui cherche ici, grâce à des rendements négatifs, à repousser des investisseurs qui souhaitent se protéger en achetant du franc suisse. Cependant, à long terme, les investisseurs anticipent une reprise de l'investissement et de l'inflation, une accélération de la croissance et de la consommation et donc cela crée une augmentation des taux longs.

Il est aussi admis que seul le marché des swaps permet de tracer une véritable courbe des taux. Les swaps sont des contrats et ne sont par conséquent pas des valeurs mobilières, ils n'ont pas d'existence physique, ce qui permet à leurs produits d'être réductibles uniquement à leurs coefficients d'actualisation, et ils sont moins dépendants de l'offre et la demande que le sont les obligations d'Etat. Voici la représentation graphique de la courbe des taux swaps suisse :

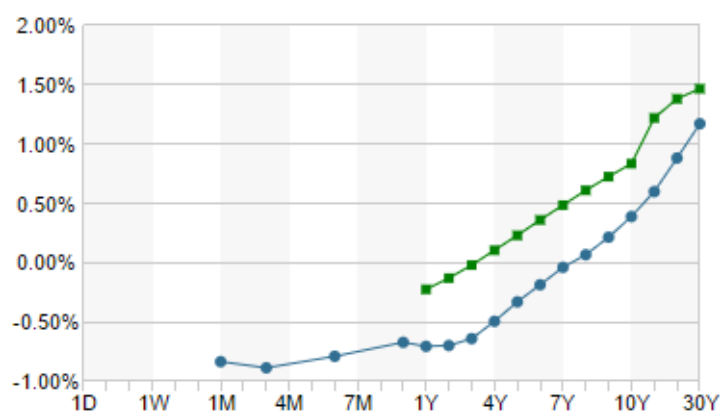
Figure 6 : Courbe des taux swaps de la Suisse



(Source : SIX Group 2017)

On peut donc noter un rendement légèrement supérieur à celui du marché obligataire des emprunts d'Etat. Les deux courbes ne se croisent pas, ce qui indique qu'il y a une possibilité que le taux à long terme puisse croître davantage. Bien que la croissance semble acquise à long terme, l'anticipation des investisseurs concernant un rendement positif ne surviendrait que d'ici 7 à 8 ans selon la courbe des swaps, et 10 ans pour les obligations d'Etat suisse. C'est bien évidemment une mauvaise nouvelle pour les institutions financières suisses, qui pour une question de risque mais aussi d'obligations légales (caisses de pensions), sont obligées de détenir des obligations d'Etat suisse. A titre de comparaison, voici la courbe des taux de l'Union Européenne :

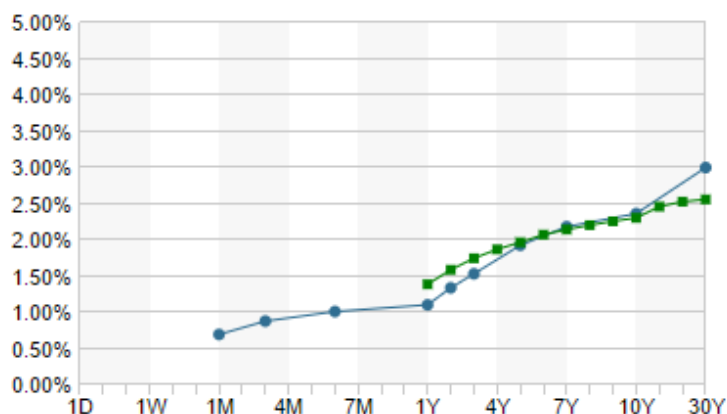
Figure 7 : Courbe des taux de l'Union Européenne



(Source : SIX Group 2017)

La courbe se présente bien plus croissante que celle de la Suisse et laisse présager une amélioration au niveau économique de la zone Européenne avec une reprise de l'inflation et de la croissance. A contrario, la courbe des taux des Etats-Unis laisse planer le doute quant à une possible stagnation qu'anticipent les investisseurs :

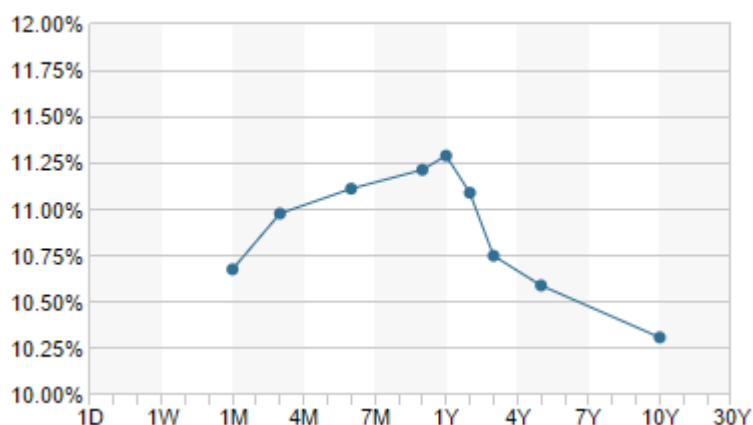
Figure 8 : Courbe des taux des Etats-Unis



(Source : SIX Group 2017)

En effet, le croisement entre la courbe des emprunts d'Etat ainsi que la courbe des swaps de taux d'intérêt laisse imaginer que la croissance pourrait ralentir voire stagner. Afin d'étayer le sujet avec un dernier type de courbe, voici le graphique de la courbe des taux de la Turquie :

Figure 9 : Courbe des taux de la Turquie



(Source : SIX Group 2017)

On note très clairement la pente décroissante ainsi que les taux relativement élevés, notamment dus au risque qu'encourent les investisseurs en achetant des obligations d'Etat turque. Elle présage un ralentissement de l'activité selon les investisseurs, bien que la Banque nationale turque essaye tant bien que mal d'attirer des investisseurs en proposant des taux d'intérêt très intéressants.

L'analyse de la courbe des taux permet d'entrevoir les prochains cycles économiques auxquels nous feront face. Plusieurs exemples historiques montrent qu'elle est un bon indicateur, notamment lorsque l'on observe une inversion de la courbe des taux. L'exemple le plus éloquent est celui des Etats-Unis en 2004. La FED, voyant s'accroître l'hypothèse d'une bulle immobilière, a décidé d'augmenter ses taux directeurs passant de 1% en 2004 à 5,25% en 2007. En théorie, lorsqu'une Banque nationale augmente ses taux courts, les taux longs tendent à augmenter eux aussi dans une moindre mesure. Cependant, la politique de la FED n'a pas permis de diminuer la demande d'actifs à long terme. La courbe des taux était alors inversée, avec des taux courts plus élevés que les taux longs, présageant la crise financière des subprimes qui s'est déroulée par la suite.

4. Consensus

Le Crédit Suisse ainsi que la CFA Society Switzerland ont publié en janvier 2017¹ une étude recensant les perspectives conjoncturelles des analystes financiers suisses. Au total ce sont 27 analystes qui ont participé à cette enquête, faisant état de leur vision quant aux six prochains mois dans des domaines tels que la situation économique, le taux d'inflation, le marché des changes et tout particulièrement les taux d'intérêt.

Il est intéressant de noter que selon cette étude 66.7% des analystes interrogés prévoient une hausse de l'inflation en Suisse et qu'aucun d'entre eux ne prévoit une baisse.

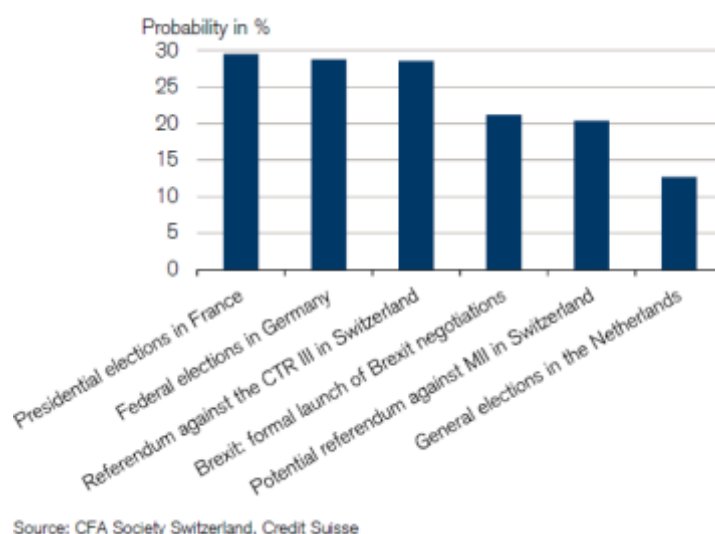
Néanmoins, les taux d'intérêts à court terme, influencés par la politique de la Banque nationale suisse, ne subiront pas de changements selon les analystes (88.9%). En effet, malgré une conjoncture qui tend à s'améliorer, la BNS estime que le franc suisse est encore nettement surévalué et contribue à ce que le taux d'inflation ainsi que la croissance Suisse restent en deçà de ce qu'elle souhaiterait. Les taux d'intérêt négatifs persisteront tant que le franc restera surévalué.

Concernant les taux de change, les analystes s'attendent à ce que la paire EUR/CHF n'évolue pas estimant que les mouvements seront compensés de part et d'autre. Néanmoins, ils anticipent un dollar plus fort par rapport au franc suisse, sans doute dû à la nomination de Donald Trump.

À la vue du calendrier politique chargé pour 2017, il a été demandé aux analystes quel est, selon eux, l'événement qui impactera le plus le marché des actions en Suisse. La figure 10 permet de synthétiser les différents résultats obtenus selon les événements mentionnés dans l'enquête. Celui qui arrive en tête est l'élection présidentielle française avec 30% de probabilité qu'il impacte substantiellement le marché. Viennent ensuite les élections fédérales en Allemagne puis le referendum contre la réforme de l'imposition des entreprises (RIE III). Cela montre toute l'importance qu'accordent les analystes financiers à l'environnement politique national et mondial pour la croissance et la stabilité économique en Suisse.

¹ Annexe 4

Figure 10 : Résultats du sondage concernant l'importance des événements



(Source : CFA Society Switzerland & Credit Suisse 2017)

Selon le SECO, Secrétariat d'Etat à l'économie, les perspectives conjoncturelles pour la Suisse restent positives au printemps 2017. Le groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions conjoncturelles estime qu'en 2017, malgré une croissance en recul par rapport à l'attente de la Confédération au 2^{ème} semestre 2016, le PIB aura une croissance de 1.6%, soutenue notamment par la demande intérieure. La figure 11 fait office d'aperçu des perspectives des experts de la Confédération pour les prévisions conjoncturelles.

Figure 11 : Aperçu des perspectives économiques de la Confédération

Quelques prévisions pour l'économie suisse				
comparaison des prévisions de mars 17 et décembre 16				
variation en % par rapport à l'année précédente, taux				
prévisions pour:	2017		2018	
	mars 17	déc. 16	mars 17	déc. 16
PIB	1.6%	1.8%	1.9%	1.9%
Dépenses de consommation:				
Consommation privée et ISBLSM	1.5%	1.3%	1.4%	1.4%
Etat	1.8%	2.3%	1.9%	1.9%
Investissements dans la construction	1.2%	1.5%	1.5%	1.8%
Investissements en biens d'équipement	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
Exportations	2.8%	3.2%	3.7%	3.7%
Importations	2.8%	3.5%	3.8%	3.8%
Emploi (en équivalents plein-temps)	0.4%	0.4%	0.6%	0.6%
Taux de chômage	3.2%	3.2%	3.1%	3.1%
Indice suisse des prix à la consommation	0.5%	0.0%	0.3%	0.2%

(Source : Groupe d'experts de la Confédération pour les prévisions conjoncturelles 2017)

5. Hypothèse

Il est à présent clair que le système politique et financier européen impacte très fortement les décisions de la Banque nationale suisse concernant sa politique monétaire. C'est pour cela que la direction prise par les dirigeants politiques en Europe aura un impact très fort sur l'économie Suisse.

Le 7 mai 2017, la population française a décidé d'élire Emmanuel Macron comme président de la République Française. Cette victoire, au dépend de Marine Le Pen, candidate du Front National et qui représente l'extrême droite, a été vécue comme une victoire contre le populisme et le nationalisme grandissant. Emmanuel Macron est résolument Européen, et la cohésion qu'il souhaite en Europe ne peut qu'aider cette région à évoluer au niveau mondial. Les investisseurs voient donc d'un très bon œil cette victoire contre le populisme car elle lève un voile qui empêchait jusque-là la reprise du marché des actions européennes. En effet, depuis la crise de 2011 de la zone Euro, les investisseurs internationaux appliquent une décote aux actions de la zone, une décote qualifiée de « politique ». On voit d'ailleurs grâce aux figures 12 et 13 une nette remontée des actions qui font partie du CAC40 (bourse française) ainsi que le DAX (bourse allemande) depuis l'annonce du premier tour de l'élection présidentielle française.

Figure 12 : Graphique du CAC40



(Source : Investing 2017)

Figure 13 : Graphique du DAX



(Source : Investing 2017)

L'impact de ce rebond va permettre de relâcher d'une moindre mesure l'énorme pression sur la Banque nationale suisse. En effet, depuis l'annonce du duel entre Macron et Le Pen, l'euro est remonté jusqu'à atteindre le montant de 1€ contre CHF 1.086 le 7 mai, alors qu'il s'échangeait à CHF 1.068 le 22 avril, soit un jour avant le résultat du premier tour de l'élection.

Figure 14 : Répercussion de l'élection française sur le cours EUR/CHF



(Source : Yahoo Finance 2017)

Il reste néanmoins beaucoup d'incertitudes à lever quant à la bonne conduite des réformes que souhaite introduire le nouveau président français, notamment en fonction de la majorité qu'il aura ou non pour gouverner. Par conséquent, les élections législatives

auront beaucoup d'importance. S'il arrive à faire les réformes pour lesquels il a été élu et ainsi entraîner l'Allemagne dans son projet Européen, la croissance européenne pourrait accélérer et permettrait à la Banque Centrale Européenne d'augmenter ses taux et d'entamer une tendance générale de remontée de ceux-ci. Ces doutes devront au préalable être levés avant qu'il n'y ait un quelconque impact sur la politique monétaire de la BCE.

L'économie suisse, de son côté, envoie des signaux positifs, que ce soit en termes d'inflation et de croissance. En ce qui concerne l'emploi, le taux de chômage continue à baisser, atteignant 3,4% en mars, contre 3,6% en février et 3,7% en janvier 2017. Les exportations quant à elles ont aussi augmenté, notamment grâce au renforcement de l'économie européenne. Parmi les meilleures performances, l'industrie de la chimie et pharmaceutique a connu une augmentation de 4% de ses exportations et les métaux de 10%. Les dépenses des ménages ainsi que l'inflation s'accroissent, le dernier indicateur accusant une augmentation de 0.6% par rapport à l'année dernière.

En ce qui concerne l'analyse de la courbe des taux, nous avons pu remarquer grâce à la courbe suisse une première année plate voire décroissante à certains moments. Cela signifie qu'il n'y aura sans doute pas de remontée des taux d'ici la fin de l'année. Néanmoins, le marché estime qu'à moyen et long terme les taux vont s'accroître, et cela s'explique notamment avec des prévisions de croissance en hausse, une consommation privée ainsi que l'inflation également en hausse. De plus, la courbe des swaps montre des taux encore plus élevés, aussi elle ne croise pas la courbe des taux classique, symbolisant une remontée continue plus que probable. Ce croisement des deux courbes peut être observé aux Etats-Unis pour les obligations à 10 ans, signe qui laisse présager une future stagnation des taux d'intérêts. Il ne faut cependant pas oublier que ce croisement a lieu aux environs des 2.25%, tandis que la Suisse, pour son taux à 30 ans qui est le plus lointain, n'offre qu'un taux d'environ 0.40%.

La Suisse peut espérer un environnement politique et économique favorable pour ces prochains mois, il faudra cependant, selon moi, être patient et attendre 2018 avant de pouvoir espérer une remontée des taux qui permettrait aux banques de ne plus subir le taux d'intérêt négatif.

La « qualité » de valeur refuge du franc suisse contraint la BNS à adopter des mesures exceptionnelles qui ne cesseront pas tant que la monnaie restera sous pression.

6. Retombées sur les clients

6.1 Effets positifs

Selon Philippe Borcard, « les clients se sont rendus compte que la détention d'une monnaie de qualité avait un coût, mais il est très vite amorti par le fait que le franc suisse prend de la valeur face aux autres monnaies à long terme ». Le franc suisse est dès lors considéré comme une monnaie refuge pour tous les investisseurs.

En effet, le franc suisse, sur 10 ans, a tendance à s'apprécier et donc à se renforcer. Les trois premières annexes présentent l'évolution des cours de trois grandes monnaies que sont successivement l'euro, le livre sterling et le dollar américain par rapport au franc suisse. C'est une valeur sûre pour les investisseurs étrangers et ces performances historiques sont là pour renforcer cette idée.

6.2 Effets négatifs

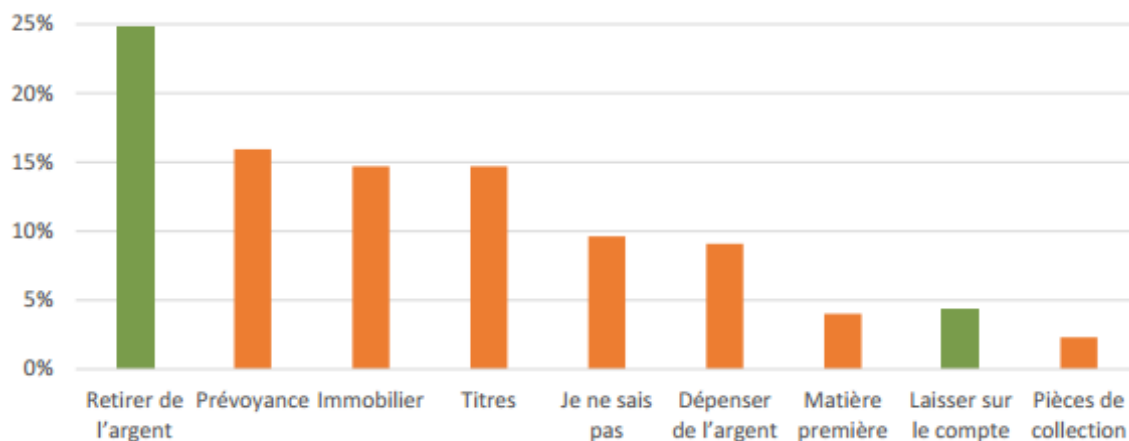
Néanmoins, l'introduction du taux d'intérêt négatif a été, pour la grande majorité des clients, mal vécu. La Banque alternative suisse (BAS) a été la première à avoir appliqué le taux d'intérêt négatif sur ses clients de détail. Les particuliers étaient alors touchés à partir de CHF 100'000.- de dépôts, les sociétés dès CHF 500'000.- et les plus grosses entreprises dès un million.

Les investisseurs doivent détenir des liquidités afin de se prémunir contre une augmentation de la volatilité ainsi que l'incertitude qu'il peut exister dans les marchés. Dans le cadre de la gestion du risque, il est difficile d'envisager de supprimer définitivement des positions en cash. Malgré le fait que, comme nous avons pu le voir, à long terme le franc suisse tendait à s'apprécier, les frais qui en découlent en ce moment sont difficiles à accepter pour des investisseurs qui cherchent à avoir un rendement positif, qui plus est dans une période d'instabilité politique de rendements faibles.

Le taux d'intérêt négatif appliqué par la Banque nationale suisse affecte aussi les plus petits épargnants. Les banques, devant supporter ce coût, ne souhaitent pas le répercuter sur leurs clients de détail pour principalement deux raisons. Premièrement, afin d'éviter d'entacher leurs réputations dans la place financière et, deuxièmement, d'éviter une ruée vers les guichets pour retirer l'argent déposé dans les comptes d'épargne.

Selon un sondage réalisé par MoneyPark datant de 2016, illustré par la figure 15, un quart des Suisses retireraient leurs économies auprès des banques si leurs comptes d'épargne étaient répercutés par un taux négatif. Moins de 5 % d'entre eux laisseraient leurs économies sur leurs comptes malgré des taux négatifs.

Figure 15 : Conséquences du taux négatif répercuté sur les comptes d'épargne



(Source : MoneyPark 2016)

C'est pour cela que les banques prennent des dispositions astucieuses qui permettent de répercuter le taux négatif aux clients. Pour cela, ils augmentent divers frais qui « dépassent généralement les revenus des intérêts, même pour les clients que se satisferaient des prestations bancaires les plus simples ». Moneyland.ch a réalisé un comparatif des coûts entre différentes banques, que l'on peut retrouver grâce à l'annexe 5.

7. Stratégies envisageables pour les banques suisses

Les banques sont évidemment les premières impactées par le taux d'intérêt négatif, et plus généralement par les faibles taux. Ajoutés à la concurrence de plus en plus rude, les marges sont alors comprimées et difficiles à tenir.

7.1 Diminution des coûts et nouveaux investissements

La première crainte du public par rapport au taux négatif est évidemment la répercussion de celui-ci sur leur compte. Afin d'éviter cette répercussion, une grande majorité des banques cherchent à diminuer du mieux possible leurs charges pour pouvoir maintenir une marge suffisante sans avoir à faire subir à leurs clients le taux négatif.

7.1.1 Diminution des charges salariales

BNP Paribas, la plus importante des banques étrangères présente à Genève, a subi une grande restructuration après la crise de 2008. Leur nouveau but est de devenir l'établissement Européen de référence en Suisse d'ici 2020. Cette restructuration a notamment eu comme conséquence l'abaissement des charges. Il y a sept ans, BNP employait 1800 salariés en Suisse. Aujourd'hui on en compte 1200, tout en sachant que le groupe cherche à réduire progressivement et structurellement le

« nombre de (leurs) postes dits industriels, c'est-à-dire ceux qui ne participent pas à la manufacture de nos produits financiers et dont la fonction n'est pas de nature commerciale ou à haute valeur ajoutée comme le contrôle » (Bazin, 2017).

Cette économie salariale pourrait être de l'ordre de 60% en cas de rotation de personnel vers le Portugal.

7.1.2 Externalisation de prestations

L'environnement économique actuel pousse les banques à imaginer de nouvelles solutions afin de réduire leurs coûts. Depuis 2013, les banques suisses se posent de plus en plus la question de savoir s'il « est vraiment impératif que les banques fassent tout elles-mêmes ou, au contraire, certaines activités peuvent-elles être déléguées, outsourcées ? » (Lukas Gähwiler, 2013). Plusieurs tâches peuvent être déléguées à des entreprises externes, notamment les celles opérationnelles. C'est ainsi que B-Source est devenue la plus grande entreprise dans le secteur de l'outsourcing d'opérations de back office ainsi que de services informatiques, avant de devenir la propriété entière d'Avaloq, leader suisse des logiciels bancaires, et de changer de nom au profit d'Avaloq Sourcing Switzerland. En 2016, la société comptait 25 banques dans sa clientèle, avec une valeur sous gestion de 310 milliards de francs. Cette activité d'externalisation est nommée dans le secteur « Business Process Outsourcing » (BPO). Selon Avaloq, l'externalisation des tâches opérationnelles est désirée par les institutions financières pour divers facteurs :

- Elles recherchent des coûts moins élevés, prévisibles et variables dans le but d'améliorer leur ratio coûts/revenus
- Elles sont prêtes à concentrer leurs ressources dans la différenciation, les compétences à valeur ajoutée
- Elles s'implantent dans un nouveau marché et cherchent à grandir internationalement
- Elles planifient une fusion ou une acquisition d'un concurrent
- Elles sont trop petites pour pouvoir faire des économies d'échelle sur les opérations de back office
- Elles ne considèrent pas l'exécution de leurs processus bancaires comme étant une différenciation clé
- Elles utilisent des technologies et des services informatiques dépassés
- Elles souhaitent éviter le fardeau du changement de management

Le tableau 2 synthétise les différents services disponibles pour le service d'Avaloq, avec en gris ce qui est opéré par la banque, et en bleu ce qui peut être opéré à l'aide de la société qui propose des services BPO :

Tableau 2 : Services d'un BPO

Operating Model			
Front & Middle Office Functions			Back Office Functions
CRM & Investment Advice	Marketing	Vendor Mgmt / Internal Support	Payment Processing
	Portfolio Mgmt		Sec., Deriv. Processing, Transfer & Settlement
	Execution/Trading		Cash Processing and Settlement (incl. FX/...)
	Fund Execution		Sec. & Cash Reconciliation
	Legal & Compliance		Corporate Actions
	Tax advice		Tax Reporting & Statement
	Product & Pricing Mgmt		Pricing Model Mgmt
	Retrocession & Transfer Fees Mgmt		Asset Master Data
	Credit		
	Cashier		
	Client Registry		
IT Functions			
IT Service Desk			
Application Management of B-Source Master and Digital Banking			
IT Operations of B-Source Master and Digital Banking			
Transition and Transformation Program			

(Source : Avaloq 2017)

La banque privée Lombard Odier a elle aussi développé sa propre plateforme technologique, appelée G2, qui regroupe à la fois des services opérationnels (traitement et facturation des ordres sur le marché, etc.) et des services informatiques (outils de

gestion et d'analyse des portefeuilles, etc.). Aujourd'hui Lombard Odier fournit grâce à cette plateforme 12 banques externes.

En recourant à des services d'externalisation, les banques pourraient ainsi économiser entre 20 et 30% sur leurs coûts opérationnels, selon Avaloq et Crédit Agricole Private Banking Services. Ces économies se font via la « réduction des coûts unitaires grâce aux économies d'échelle, (le) partage des frais liés à l'évolution réglementaire, (des) économies sur le personnel, (des) développements informatiques et (des) loyers » (Sébastien Dubas 2014).

7.1.3 Investissements dans le numérique

Un autre axe dans lequel énormément de banques s'intéressent est le numérique. Cela permet de simplifier les opérations bancaires, en autorisant par exemple l'ouverture de comptes via une application disponible sur smartphone ou tablette. Le numérique permet aussi d'éviter d'utiliser les distributeurs automatiques de billets, car en utilisant Paymit ou TWINT, n'importe quel client peut lier son compte bancaire à l'une de ses applications afin de faire des virements d'argent en temps réel. Grâce au numérique, les clients n'ont plus besoin d'avoir recours à leur conseiller ou au centre d'appel de leur banque afin de définir leurs plafonds de dépenses et leurs limitations de cartes de crédit et de débit. Il permet non seulement la réduction des coûts pour les banques, mais aussi de proposer des services demandés par des clients côtoyant la numérisation au quotidien. BNP Paribas prévoit une réduction d'environ 40 millions de francs d'ici 2020 des coûts grâce à des investissements importants dans de nombreux domaines dont le numérique.

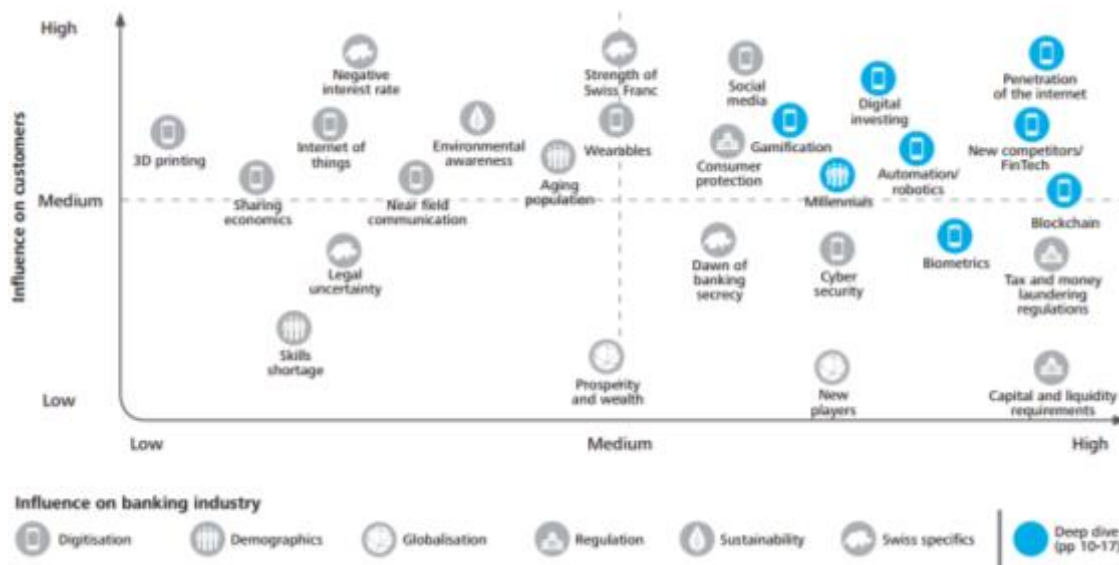
Néanmoins, selon une étude de l'Université de Saint-Gall datant de 2015, les banques

« sont soumises à des exigences réglementaires particulièrement strictes, ce qui a tendance à limiter la numérisation des processus. Elles ont donc des efforts à faire dans l'utilisation des outils collaboratifs, mais aussi au niveau de la culture et de l'expertise des outils digitaux » (ICTjournal 2015).

7.1.4 Automatisation et industrialisation

L'automatisation est l'un des enjeux clé pour l'avenir de l'industrie bancaire. Selon le cabinet d'étude Deloitte (2016), il fait partie, avec notamment les fintech et la blockchain (enjeux développés par la suite), des thèmes qui vont impacter le plus fortement à la fois les banques et leurs clients. La figure 20 illustre les différentes tendances dans l'industrie bancaire selon leur influence sur les clients et les banques.

Figure 16 : Tendances clés dans l'industrie bancaire



(Source : Deloitte 2015)

La principale raison d'un tel impact vient du fait que les banques ont des marges de plus en plus petites, notamment à cause des coûts liés aux nouvelles réglementations et la faiblesse des rendements des actifs les moins risqués. Ces marges ont diminué de 21% pour les banques suisses entre 2010 et 2015. L'automatisation est définie par l'exécution totale ou partielle de tâches techniques par des machines fonctionnant sans intervention humaine. Cela permettrait donc de réduire non seulement les coûts, mais aussi les risques opérationnels, thème développé par la suite. L'industrialisation, terme englobant l'automatisation ainsi que l'élimination des redondances et la redéfinition de la chaîne de valeurs, permettraient dans sa forme la plus poussée une baisse des coûts de 20 à 30%, impliquant une réduction du nombre d'employés à plein temps de 30 à 40%, toujours selon Deloitte. Début 2016, le cabinet d'études estimait que la prévision des banques de leur industrialisation se traduirait par des économies de 10 à 15% et une réduction d'effectifs à plein temps de 12 à 18%. L'automatisation permettrait aux banques de se concentrer prioritairement sur les tâches du front office, là où elles peuvent apporter une réelle plus-value à leurs clients.

7.1.4.1 Fintechs

Un secteur particulier a connu un boom incroyable ses dernières années, celui des fintechs. Fin 2015, le volume d'investissements mondiaux dans les fintech était de plus de 12 milliards de dollars US. « L'expression fintech combine les terme « finance » et « technologie » et désigne une start-up innovante qui utilise la technologie pour repenser les services financiers et bancaires » (Blog Bolden 2016). Le but de ces start-ups est de proposer des services de meilleure qualité tout en rendant la finance plus accessible au

grand public avec des coûts réduits. Cette dernière caractéristique est très importante à la vue de la situation économique que les banques suisses font face en ce moment avec la problématique des taux bas.

Dans cette optique, les grandes banques suisses telles qu'UBS et Crédit Suisse cherchent à faire des partenariats avec des fintechs dans le but de développer de nouveaux produits ayant les caractéristiques précédemment citées. Les innovations les plus récentes en matière de fintech sont l'analyse de compte, le conseil en placements robotisé et les systèmes de paiement mobiles. Certains permettent de réduire les coûts, notamment dans le front office pour le conseil en placements. Le système de paiement mobile permet lui de simplifier l'expérience utilisateur des clients et donc de fidéliser la clientèle. Paymit, qui est un système de paiement qui a été lancé par UBS, SIXGroup et la ZKB, a pu être lancé car ces trois groupes ont une vaste clientèle. Selon Andreas Kubli, directeur Multichannel Management & Digitization UBS Suisse, Paymit « attire du coup davantage de commerçants et, par effet domino, encore davantage de clients » (2015). Crédit Suisse a aussi commencé à former des partenariats afin de se lancer dans les technologies financières, notamment avec la société Mesitis basée à Singapour. Le service qu'offre Mesitis permettra aux clients asiatiques du Crédit Suisse, via une plateforme en ligne, de mieux gérer leur fortune. Selon un article paru dans le site internet de la banque Suisse, les robots-conseillers complèteront l'offre future de conseil en placement, « ils seront capables de générer automatiquement des propositions de placement personnalisées et de rendre ainsi l'activité de placement encore plus innovante » (Crédit Suisse, 2017). Ils travailleront en outre 24 heures sur 24 pour un coût beaucoup plus faible que les conseillers humains aujourd'hui présent sur la place financière.

Althos Patrimoine, banque privée parisienne, a lancé en février 2017 un robo advisor sous le nom de Althos 360, considéré alors comme le plus complet du marché. Selon la banque, il permet de

*« Simuler l'ensemble de ses objectifs patrimoniaux sur une même plateforme, bénéficier d'une vision à 360° de son patrimoine à tout moment grâce notamment à l'agrégation de tous ses contrats et comptes en ligne, optimiser son patrimoine, soit en autonomie grâce à (nos) algorithmes, soit avec l'aide d'un conseiller dédié »
(Althos Patrimoine 2017)*

D'autres sociétés comme Betterment ont vocation à faire uniquement du robo advisor. Leurs services incluent la planification automatique du portefeuille, l'allocation automatique des biens, l'évaluation des risques en ligne, balancement des comptes et autres outils numériques. Les frais sont très compétitifs, de l'ordre de 15 à 35 basis point,

c'est-à-dire 0.15 à 0.35% pour l'ensemble des avoirs sous gestion, contre généralement 1% voir plus pour les gestionnaires de fortunes traditionnels.

Plusieurs start-ups fintechs différentes de celles qui proposent des robo advisors ont émergé ces dernières années. « Square. » est à ce jour la plus grosse valorisation fintech au monde, estimée à 6 milliards de dollars. C'est une société qui propose divers services, dont le paiement en ligne, un lecteur de cartes intégré ainsi que des prêts aux PME. En février 2017, elle a levé au total 590.5 millions de dollars. One97, cinquième plus grosse fintech au monde avec une valorisation d'environ 2 milliards de dollars, permet de payer ses factures et ses courses en ligne. Elle a réussi à lever 585 millions de dollars et détient à ce jour 50 millions de portefeuilles enregistrés dans son système. Enfin, la société chinoise Qufenqi, valorisée pour un montant de 1,3 milliard de dollars, propose à ses clients un mode de paiement en ligne permettant de payer en mensualités des objets électroniques. L'application qu'elle propose n'est pour l'instant que disponible en Chine et s'adresse plutôt à la classe moyenne chinoise.

Au niveau Suisse, Protagoras, fintech genevoise, propose une plateforme pour les investisseurs qui permet de « créer un profil de risque, d'évaluer les taxes spécifiques à certains pays, de façon à personnaliser les préférences et la situation d'un investisseur » (Mathilde Farine, 2017). WeCan.Fund, autre fintech genevoise, propose ce qu'on appelle le « crowdlending », qui est une plateforme sur laquelle les particuliers peuvent obtenir des prêts auprès d'autres particuliers monnayant un taux d'intérêt, sans avoir recours aux banques traditionnelles. La figure 16 recense les principaux secteurs d'activités, les cantons principaux dans lesquels les fintechs se développent ainsi que leurs marchés cibles. Leur marché principal est le marché B2B, illustrant la volonté d'apporter de nouvelles solutions pour les entreprises actives dans le domaine de la finance et notamment pour le secteur bancaire.

Figure 17 : Les fintechs suisses en quelques chiffres



(Source : Swissfintech Corner 2016)

Néanmoins, malgré toutes les promesses qui concernent les fintechs et mis à part les grandes banques que sont UBS et Credit Suisse, les banques privées restent en retrait face aux nouvelles technologies. Selon Pierre Maudet, conseiller d'Etat genevois, les banques privées « ont tendance à se montrer attentistes et à voir comment les concurrents se profilent avant d'avancer » (l'Hebdo, 2016). Alexandre Gaillard, fondateur de la fintech genevoise InvestGlass, confiait à l'hebdomadaire l'Hebdo son inquiétude vis-à-vis des banques suisses encore craintives des nouvelles technologies :

« Qu'arrivera-t-il si demain le patron de Facebook, qui détient également WhatsApp et son milliard d'utilisateurs, décide de créer une banque en Suisse ? Les banques se seront laissé dépasser simplement parce qu'elles ont peur du changement et qu'elles n'ont pas bien saisi la révolution en cours » (2016).

7.1.4.2 Cryptofinance et blockchain

Il a été mentionné plus haut l'application Paymit, service de paiement en ligne développé notamment par UBS. Cette application fonctionne de telle sorte que lorsqu'un client l'utilise, elle envoie un ordre de paiement à sa banque, afin que la transaction puisse s'effectuer. Or, la cryptofinance n'a pas besoin de passer par l'intermédiaire qu'est la banque. C'est un téléphone portable, via une plateforme en ligne de cryptofinance, qui va effectuer lui-même la transaction. La sécurité est alors assurée par un cryptage, et la transaction va être ajoutée à une chaîne qui ne peut pas être modifiée car elle est constamment vérifiée et enregistrée par des millions d'ordinateurs dans le monde connectés à cette chaîne.

Le World Economic Forum définit la blockchain comme étant

« un protocole technologique qui permet l'échange de données directement entre différentes parties contractantes à travers un réseau sans le besoin d'un intermédiaire. Les participants de ce réseau communiquent sous des identités cryptées (anonymes) ; chaque transaction est alors ajoutée à une chaîne immuable qui est distribuée dans tous les nœuds du réseau. »

Plusieurs acteurs sont présents pour assurer un réseau interconnecté permettant des transactions financières. Le plus connu, paru peu après la crise de 2008, est le réseau du Bitcoin. Le but de ce dernier était alors de permettre le transfert de monnaie bitcoin, tout en ayant un cours de change afin qu'elle puisse être adossée aux différentes monnaies « physiques ». Le 5 octobre 2009, le premier taux de change bitcoin dollar est publié, la valeur d'un bitcoin était alors d'un millième de dollar. Il a fallu 10'000 bitcoin à l'un des premiers utilisateurs pour s'acheter une pizza. Cela peut sembler anecdotique. Cependant, le cours d'avril 2017 permettait d'échanger un bitcoin contre 1'825 dollars. Les 10'000 bitcoin d'une valeur d'environ 40 dollars à l'époque, qui ont été utilisés pour acheter une pizza, auraient permis à son détenteur d'obtenir une somme de plus de 18 millions de dollars. Sa performance sur 5 ans, c'est-à-dire entre 2012 et 2017, est de

36'768.69%. Un rendement qui ferait plier n'importe quel gestionnaire en ces temps de taux bas. Une seconde plateforme, connue sous le nom d'Ethereum, permet aussi d'effectuer des transactions grâce à l'ether, la monnaie propre du réseau. La principale différence avec le réseau Bitcoin est que celui-ci ajoute de nouvelles fonctionnalités, telles que la création de « smart contracts » qui offrent la possibilité pour les parties prenantes d'authentifier un accord défini. Cela peut être intéressant dans le cas d'une transaction liée à un bien immobilier. Le contrat pourrait être créé sur Ethereum, ajouté à sa blockchain, et éviter des frais de notaire. Un autre exemple, les contrats de leasing créés dans ce réseau pourront bloquer l'utilisation d'un véhicule en cas de non-paiement des mensualités par l'acquéreur.

La capacité de disruption (manière de bousculer les conventions) de la cryptofinance est considérable. Johann Gevers, directeur et fondateur de Monetas, invité par la BNS à faire une conférence sur le sujet, évoque que « par sa transparence, ses faibles coûts et sa standardisation, la cryptofinance évite les défauts et les risques du système actuel » (2016). Ces trois points sont les raisons qui ont permis le développement spectaculaire de la cryptofinance, symbolisé par les différents cours de change. La transparence est réelle car toutes les transactions dans la blockchain peuvent être suivies. Elles sont enregistrées dans la chaîne et accessibles sur n'importe quel ordinateur. On peut imaginer par exemple un vaccin qui serait tracé de sa production jusqu'à l'injection dans un patient. Toujours selon Johann Gevers, le coût d'une transaction via la blockchain ne coûte qu'un pourcent du montant total ; « il est même moins cher que le cash, lequel coûte entre 1 et 2% du PIB ». Les économies grâce à l'utilisation de cette technologie peuvent être considérables, non seulement du point de vue des charges, mais aussi de la réduction des risques.

La Suisse est très bien positionnée dans ce domaine, grâce notamment à un centre névralgique dans le canton de Zoug.

« La Suisse peut devenir un pôle de classe mondiale pour les innovations telles que la blockchain si toutes les parties prenantes pertinentes le considère comme un facteur qui change la donne pour attirer les cerveaux les plus brillants et les investissements directs étrangers en Suisse et créer de nouvelles entreprises innovantes. » (Deloitte 2017)

Il est sûr que le secteur bancaire suisse a un rôle majeur à jouer dans ce domaine et pourrait tout aussi bien en profiter, au contraire d'autres pays moins avancés technologiquement dans la cryptofinance.

7.1.4.3 Réduction des risques opérationnels

Le développement technologique dans la place financière suisse permet aussi la diminution des risques opérationnels. Le Comité de Bâle les a définis comme étant le risque de perte résultant de processus internes inadéquats ou mal exécutés par des personnes et des systèmes ou résultant d'événements extrêmes (fraude externe, séismes, etc.).

Parmi ces risques, on peut notamment citer ceux d'exécution, de responsabilités, juridiques et fiscaux. Les risques primaires, qui ne sont pas liés aux opérations, incluent les risques de marché, de contrepartie, de crédit, de liquidité et de refinancement, et plus encore. Lorsque l'on associe les risques opérationnels avec les primaires, le résultat peut se transformer en risques de réputation, véritable hantise des instituts financiers.

En numérisant la majorité des processus, le risque opérationnel lié aux employés de la banque va se voir fortement réduit, ce qui permet de lutter plus efficacement contre les fraudes internes (par exemple les falsifications) et plus généralement les erreurs humaines lors de l'exécution de certains processus (exécution). Il ne faut pas négliger les dysfonctionnements liés aux systèmes, notamment les pannes de matériels informatique, malgré le fait qu'ils peuvent être gérés plus facilement que les humains, qui vont être amené à faire preuve de flexibilité, de souplesse et de compétences.

7.2 Situation des Banques privées

On peut facilement estimer que les banques privées ont été les plus impactées par le taux d'intérêts négatif de la Banque nationale suisse, à cause du fait qu'elles ne font pas ou peu d'opérations de prêts (généralement des crédits lombards). De plus, pour rappel, le taux d'intérêt négatif est fixé pour chaque banque à vingt fois le montant des réserves minimales que celle-ci doit détenir auprès de la BNS. Le domaine d'activité des banques privées nécessite une plus grande prudence ce qui implique une masse élevée de dépôts sans risque auprès de la BNS. A titre de comparaison, les deux plus grandes banques en Suisse que sont UBS et Credit Suisse ne sont pas impactées car leurs avoirs représentent moins de vingt pourcent leurs réserves minimales. Nous pouvons dès lors estimer que ce taux d'intérêt, bien que nécessaire pour diminuer l'attractivité du franc suisse, n'est pas égalitaire étant donné qu'elle n'impacte pas toute la place financière. En 2015, les banques cantonales ainsi que les grandes banques, représentant alors 50% des actifs financiers suisses, étaient exemptées du taux d'intérêt négatif de la BNS.

De plus, la fin du secret bancaire va grandement impacter les banques privées. D'une part car une partie de leurs clients étrangers vont devoir « fiscaliser » leurs avoirs auprès de leurs pays respectifs, ce qui signifie moins d'avoirs pour les banques. D'autre part, ces

clients étrangers n'ont plus la même incitation à rester dans une banque privée suisse, étant donné que l'avantage fiscal va être amoindri et ils décideront peut-être de rejoindre une banque locale afin de faciliter leur administration.

« Les législations nationales ainsi que les régulations internationales en matière bancaire, fiscale et financière vont si vite et sont surtout si complexes qu'il devient presque impossible pour l'administration fédérale, et a fortiori pour les banques, de comprendre et de maîtriser tout ce qui se passe » (Michel Dérobert, 2015)

Les frais découlant de services juridiques et de conformité ont augmenté, causant une grande difficulté pour les petites banques privées. Selon Michel Dérobert, « plus une banque est petite, plus les moyens qu'elle doit investir sont, pour elle, proportionnellement élevés » (2015). D'où la consolidation bancaire qui a lieu soit via des fusions et acquisitions, soit la disparition pure et simple de certaines banques privées. En 2015, selon une étude de KPMG et de l'Université de Saint-Gall, il a été enregistré 15 fusions et acquisitions. Près de 54% des banques étudiées ont subi des pertes nettes.

7.2.1 Lombard Odier & Co Ltd

Lombard Odier & Co Ltd a décidé de « réduire les coûts plutôt que de générer un haut rendement » (Torgler, 2017). En effet, de par la notoriété qu'a acquis Lombard Odier sur la place financière, elle se doit vis-à-vis de ses clients de conserver une grosse partie de la trésorerie en francs suisses, ce qui signifie détenir un gros montant en dépôt à la Banque nationale suisse et de subir le taux d'intérêt négatif de 0.75%. Cela représente énormément de frais au niveau de la trésorerie. Afin d'éviter au maximum la retombée de ceux-ci, la banque a préféré diminuer ses coûts plutôt que de générer du haut rendement, car il est aujourd'hui difficile de la faire sans augmenter son risque. La banque privée, selon Amanda Torgler, essaie de trouver d'autres solutions via d'autres monnaies pour générer du rendement. En ce qui concerne la valeur des dépôts auprès de la Banque nationale suisse, elle a décidé d'investir le nécessaire dans des projets en francs suisses, afin de diminuer cette valeur et donc réduire les frais liés au taux négatif. Encore très récemment, Lombard Odier a décidé de construire un nouveau bâtiment qui regroupera tous les employés genevois, qui travaillent actuellement dans six sites tout autour de Genève. Cet investissement permettra non seulement de réduire les frais liés au taux d'intérêt négatif, mais aussi de regrouper tous les collaborateurs dans un seul et même bâtiment, permettant une meilleure interaction entre les employés. Ses charges liées aux différents immeubles vont aussi diminuer, la banque privée n'ayant plus qu'un seul bâtiment à entretenir, qui sera qui plus est plus efficient que les anciens. Le groupe a ainsi investi 49 millions de francs pour le terrain, auxquels viendra s'ajouter le coût de la construction du bâtiment, qui affichera une architecture contemporaine.

Une autre possibilité envisagée pour augmenter les rendements serait, dans le cas où les rendements obligataires ne correspondraient plus aux attentes, d'investir dans d'autres véhicules financiers, tels que les produits dérivés.

Toutes ces solutions rentrent dans le cadre de la nouvelle politique de Lombard Odier, cherchant constamment à s'adapter de manière optimale à l'environnement qui entoure la banque, notamment vis-à-vis de l'augmentation des charges liées au taux d'intérêt négatif ainsi que le faible rendement de plusieurs produits financiers. Elle a d'ailleurs lancé une campagne de publicité s'intitulant « Rethink Everything », illustrant leur volonté de tout remettre en question². On peut y voir un robot ayant un visage humain, symbolisant la nouvelle ère qui nous attends avec la 4^{ème} révolution industrielle, ou encore le drapeau chinois sur lequel est écrit « free trade »³, symbolisant la montée du protectionnisme et donc la nécessité de réévaluer les échanges commerciaux avec des marchés qui étaient considérés autrefois comme fermés.

7.2.2 Pictet & Cie

Selon Marc Pictet, managing partner chez Pictet & Cie, l'heure n'est pas au bouleversement des « robo-advisors » (2017). En effet, il n'imagine pas du tout ce type de services être implémenté dans la société. Il estime (à juste titre) que les gestionnaires, afin de pouvoir travailler dans les meilleures conditions, doivent comprendre les circonstances uniques de leurs clients, incluant leurs situations familiales et les ambitions qu'ils ont concernant leurs avoirs. Il considère ce type d'avancée technologique comme étant une tendance « fashion », tout en admettant qu'il aura un rôle dans l'amélioration des interactions entre la banque et ses clients.

Toujours selon lui, certaines banques privées ont été forcées de réexaminer leur modèle d'affaire dû à la faiblesse des rendements et l'accroissement de la concurrence. Cela a amené à créer des tensions entre les banques et leurs actionnaires afin de trouver des solutions viables pour les deux parties. Il compare ces banques avec une épicerie où l'on trouverait un peu de tout, le contraire de ce que représente la banque Pictet & Cie, concentrée uniquement sur la gestion de fortune.

² Annexe 6

³ Annexe 7

Marc Pictet estime que la banque privée qu'il représente est bien installée dans la place financière et fait confiance à la réputation de celle-ci pour perdurer à l'avenir. La clé du succès est selon lui la continuité.

7.2.3 Edmond de Rothschild

La banque, par la voix d'Ariane de Rothschild, aujourd'hui directrice du comité exécutif du groupe, estime que « l'avenir de la banque suisse est dans un engagement pour l'innovation et l'environnement social » (2014). Selon elle, son groupe a engrangé de l'expérience dans les fonds dédiés aux biotechnologies, à l'environnement et à l'Afrique. Pour ce dernier, l'investissement principal se fait dans de petites et moyennes entreprises orientées vers la croissance de la classe moyenne ainsi que la création d'emplois. « Nous n'avons pas une vision de deal pur, mais visons à avoir un impact social et environnemental » (Ariane de Rothschild, 2017). Selon Johnny El Hachem, CEO d'Edmond de Rothschild Private Equity, « Les taux d'intérêt zéro éveillent les consciences aux mérites des actifs réels » (2017).

Les actionnaires de la banque ont encouragé cette stratégie d'investissements il y a 15 ans, anticipant un changement majeur dans le secteur financier (matérialisé avec la fin du secret bancaire et les réglementations strictes). Cela leur permet aujourd'hui de proposer des produits à haute valeur ajoutée, associant le savoir-faire financier avec le savoir-faire industriel.

7.2.4 Union Bancaire Privée

La banque privée a d'abord décidé d'impacter les clients de type institutionnels par le taux d'intérêt négatif. Ces derniers sont ceux qui détiennent le plus de liquidités en franc suisse, notamment à cause des réglementations qui s'appliquent en matière de gestion du risque. Selon Paul Denton, managing director du département credit administration and control, ce n'est que depuis juin 2016 qu'elle a décidé d'impacter ses clients privés, mais sous deux conditions. Le montant détenu dans les comptes doit dépasser CHF 250'000.- et représenter plus de 20% des avoirs déposés. Le return on assets (RoA) doit également être plus petit que 0.2% pour que le taux négatif soit appliqué.

La banque n'a pas fait état de plaintes particulières de l'application de ce taux négatif, cependant plusieurs clients ont décidé de transférer leurs liquidités auprès d'autres banques qui n'appliquent pas ou pas encore le taux négatif. D'autres ont souhaité vendre leurs positions en franc suisse pour acheter une autre devise, notamment le dollar américain, ou ont investi dans divers titres.

Afin de s'adapter à cet environnement, l'Union Bancaire Privée a décidé de développer de nouveaux produits pour ses clients afin qu'ils puissent sortir leurs liquidités de leurs comptes courants. Aussi, afin d'encourager les gérants à être proactifs, le département de trésorerie applique le taux négatif au centre de profit des gérants, ce qui signifie qu'ils se voient imputés du taux négatif de 0.75%, obligeant les gérants à reporter ce taux à leurs clients pour éviter de voir leurs revenus décroître. La banque a aussi rallongé la durée de ses investissements nostri en franc suisse, afin d'obtenir des rendements plus élevés. Une dernière méthode qui a été évoquée lors de mon entretien avec monsieur Denton a été de développer le portefeuille de prêts à la clientèle de la banque afin de sortir des positions en franc suisse.

7.3 Différents types de modèles d'affaires

Les banques vont être amenées à se concentrer dans un domaine précis afin de réduire des coûts liés aux tâches qui n'apportent pas de valeur ajoutée. Selon le cabinet d'études Deloitte, il se distingue cinq business modèles différents. Trois d'entre eux se concentrent sur la livraison d'une valeur pure, et les deux autres mettent en commun plusieurs modèles différents. Néanmoins, ces deux derniers types ne pourront réussir qu'en créant une différenciation à travers les relations clients, le développement de produits ou bien les types de paiements. Voici donc les cinq catégories :

- Trusted advisor
- Product leader
- Transaction champion
- Managed solutions
- Universal bank

7.3.1 Trusted advisor

Ce modèle permet aux banques de devenir expertes dans les relations qu'elles entretiennent avec leurs clients. Il inclut notamment des services plus larges que de simples services financiers, comme par exemple des services de conciergerie ou même de formations dans le domaine de la finance. Le tout est basé sur la compréhension des besoins et des envies des clients. Ceux-ci sont principalement des clients qui n'ont pas le temps ou peu de connaissances dans le domaine de la finance. Les banques qualifiées comme « trusted advisor » se reposent sur la confiance et la réputation que les clients ressentiront envers elles. Le principal avantage réside dans l'expérience premium qui est offerte aux clients. C'est d'ailleurs dans ce type de modèle d'affaire où se retrouve Marc Pictet, prônant la spécialisation dans un domaine. Cependant, les coûts d'acquisition de clientèle est très élevé comparé aux autres modèles d'affaires.

7.3.2 Product leader

Les banques qui choisissent ce modèle d'affaire vont se spécialiser dans la recherche et le développement de produits attractifs pour les clients, notamment grâce à la technologie et à l'ingénierie financière. Ces banques doivent collaborer avec des fintechs toujours plus nombreuses afin d'innover. Leurs clients sont principalement des sociétés d'investissements, comme par exemple des assurances ou des caisses de pension. Ce modèle d'affaire permet de générer des prix élevés, dus au fait de la spécialisation requise et la technologie avancée qui est utilisée. Cependant, il est très dépendant des talents que la société réussira à attirer pour le développement de ses produits. Qui plus est, il y a très peu de barrières à l'entrée, et donc potentiellement beaucoup de concurrents.

7.3.3 Transaction champion

Ce modèle d'affaire est au cœur de l'industrialisation du secteur financier. Il est possible grâce à un très grand nombre de clients et d'économies d'échelle, induites par l'industrialisation. Il est destiné à des clients tels que des entreprises ou à des banques qui ne sont pas assez grandes pour créer des économies d'échelles. Le principal désavantage de ce modèle est la limitation dans l'offre de solutions personnalisées.

7.3.4 Managed Solution provider

Les banques qui choisissent ce modèle offrent des services permettant aux autres banques de casser leur chaîne de valeur et donc d'optimiser leur activité. Elles proposent des services liés au back office, tout comme un BPO. L'un des principaux avantages, tout comme le modèle de « transaction champion », sont les économies d'échelles. Cependant, n'étant pas en contact avec les clients finaux, ceux-ci n'ont que très peu voire pas du tout connaissance de l'existence de ces entreprises.

7.3.5 Universal bank

Les grandes banques que sont aujourd'hui UBS et Credit Suisse ont ce modèle d'affaire et continueront à proposer de multiples services. Elles ont une taille suffisamment grande pour créer, même sans dissoudre leur chaîne de valeur, des économies d'échelle, permettant d'avoir des marges suffisantes. De plus, ce modèle permet d'avoir le contrôle sur toute la chaîne de valeur, ce qui permet aux banques d'optimiser celle-ci. Néanmoins, l'un des principaux désavantages de ce modèle est le manque de spécialisation dans un domaine, ce qui refoulera les clients cherchant des spécialistes de produits spécifiques.

8. Conclusion

Ce travail de recherche a permis de mettre en évidence plusieurs facteurs essentiels afin de comprendre l'enjeu des taux qui sont actuellement à un faible niveau. En Suisse, l'un des facteurs principaux est la politique monétaire de la Banque nationale suisse. Comme nous avons pu le constater, son bilan grossit d'années en années, avec des risques qui s'accroissent tout autant. De plus, sa politique a un effet très limité, dû aux récentes incertitudes qui entourent la politique économique mondiale, avec la montée du nationalisme. D'autant plus que le franc, monnaie nationale de la Suisse, est considéré par les investisseurs étrangers comme étant une valeur refuge, leur permettant de se couvrir contre d'éventuels retournement de situation dans leur pays respectifs. La Suisse, dont les exportations représentent un montant important du PIB, tel est la principale raison de la corrélation entre l'environnement politique externe et la politique interne de la BNS. L'abandon du taux plancher et l'introduction du taux négatif avaient pour objectif non seulement d'éviter un accroissement incontrôlable du bilan, mais aussi pour décourager l'achat du franc. Néanmoins, malgré ces mesures, la monnaie reste encore nettement surévaluée et l'inflation trop timide, ce qui laisse présager que le taux négatif perdurera encore plusieurs mois en Suisse. Ce dernier a d'ailleurs déjà rapporté plus de deux milliards de francs à la BNS.

Face à cette situation, les banques suisses ont de grands défis à relever. Le taux d'intérêt négatif apporte, pour la grande majorité, des effets négatifs. Elles perdent en compétitivité, dans un secteur qui est de plus en plus concurrentiel, non seulement en Suisse, mais aussi au niveau international. Les avoirs en francs détenus par les clients dans les banques suisses, à hauteur d'un certain montant, vont être impactés par le taux négatif. Même les plus petits épargnants peuvent constater l'augmentation des frais de gestion qui en découlent.

Actuellement, il est vital pour les acteurs de l'industrie bancaire suisse de réduire leurs charges car la faiblesse des taux implique de faibles rendements. Etant donné la difficulté de générer des rendements plus élevés sans augmenter leurs risques, la question de diminution des charges devient critique. La meilleure piste pour s'adapter à cette situation est la technologie. Beaucoup de solutions liées au développement technologique sont en train d'émerger partout dans le monde, et les banques suisses ne peuvent pas se laisser distancer. Cela permettra non seulement de réduire les coûts, mais aussi de proposer de nouveaux services à leurs clients, qui sont de plus en plus exigeants.

Néanmoins, les banques doivent analyser clairement leurs besoins, et évaluer si ceux-ci peuvent être comblés grâce aux ressources internes. S'il n'est pas possible de le faire,

alors la recherche d'un partenariat avec des fintechs doit permettre de satisfaire leurs besoins. Il est crucial que cette analyse se fasse à l'amont pour maximiser les chances de réussite et la réduction des coûts futurs.

La blockchain est aussi un élément que le secteur financier ne doit en aucun cas négliger. Les frais de transactions sont très minimes, encore moins coûteux que la création du cash. Les banques suisses ne doivent pas la considérer comme une technologie concurrente, mais chercher à l'intégrer dans leurs processus et en faire un atout, au même titre que les fintechs. Il faudra cependant attendre que les réglementations se mettent en place afin d'instaurer une confiance vis-à-vis de la blockchain et qu'elle puisse être utilisée pleinement par les principaux acteurs de l'industrie bancaire.

La nature du modèle d'affaire des banques privées fait qu'elles sont les principales parties impactées par ces taux bas, et notamment le taux négatif. A cela s'ajoute les réglementations, de plus en plus strictes en particulier à cause de la fin du secret bancaire. La fiscalisation des actifs des clients qui en a découlé a entraîné une consolidation du marché, provoquant la disparition d'environ 15% des banques au cours des cinq dernières années. La nécessité d'adaptation est dès lors plus importante. Les banques privées ne peuvent pas se reposer uniquement sur leur notoriété acquise avec le temps. Les innovations, les réglementations et les faibles rendements viennent bousculer le secteur et seules celles qui se seront adaptées via la spécialisation (au niveau des marchés et des produits) et la différenciation (solutions technologiques, private equity) auront les cartes en mains pour surmonter cette période rénovatrice.

Selon moi, Il est donc primordial que les banques suisses revoient leur modèle d'affaires et qu'elles entament une profonde industrialisation. Actuellement, ce secteur a un modèle d'affaires comprenant une chaîne de valeur agrégée. Cela signifie que dans la plupart des cas ce sont les banques qui développent leurs propres services, que ce soit pour le paiement ou le développement de produits. L'industrialisation permettra de désagréger la chaîne de valeur afin que chaque banque se concentre dans son domaine de prédilection et de réaliser des économies d'échelles, nécessaires pour maintenir des marges suffisantes. Le choix doit se faire selon les compétences qu'elles ont acquises tout au long de leur existence, en fonction des différents types qui ont été développés : trusted advisor, product leader, transaction champion, managed solution provider et universal bank.

Bibliographie

Site web :

2014. La Banque nationale suisse introduit un taux d'intérêt négatif. *Le Matin* [en ligne]. 18 décembre 2014. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.lematin.ch/news/standard/banque-nationale-suisse-introduit-taux-interet-negatif/story/13408950>

2015. Les FinTech : définition, évolutions, ambitions... BoldenBlog[en ligne]. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://blog.bolden.fr/les-fintech-definition-evolutions-ambitions/>

2015. Une première banque introduit un taux d'intérêt négatif. *Tribune de Genève* [en ligne]. 16 octobre 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.tdg.ch/economie/premiere-banque-introduit-taux-interet-negatif/story/27319037>

2015. Une première banque suisse introduit le taux d'intérêt négatif de la BNS. *RTS* [en ligne]. 17 octobre 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.rts.ch/info/economie/7176521-une-premiere-banque-suisse-introduit-le-taux-d-interet-negatif-de-la-bns.html>

2015. D'autres surprises sont à craindre après la fin du secret bancaire. *Bilan* [en ligne]. 22 juin 2015. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bilan.ch/argent-finances/dautres-surprises-a-craindre-apres-fin-secret-bancaire>

2016. Une banque privée en Suisse sur dix a quitté le marché en 2015. *Le Temps* [en ligne]. 25 août 2016. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/08/25/une-banque-privée-suisse-dix-quitte-marche-2015>

2016. Quelle est l'importance de la croissance économique ? *Laisseterre* [en ligne]. 4 avril 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://laisseterre.com/article/quelle-est-l-importance-de-la-croissance-conomique>

2016. B-Source devient la propriété entière d'Avaloq. *L'Agefi* [en ligne]. 10 février 2016. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.agefi.com/ageficom/news/detail-ageficom/edition/online/article/le-groupe-de-service-pour-les-metiers-bancaires-a-convenu-avec-b-si-dacquerir-la-part-restante-de-b-source-ans-le-but-de-renforcer-sa-strategie-de-croissance-419020.html>

2016. L'impact du taux négatif sur les banques est faible. *24 heures* [en ligne]. 24 novembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.24heures.ch/economie/impact-taux-negatif-banques-faible/story/28793926>

2017. Credit Suisse signe un partenariat à Singapour dans les fintechs. *Bilan* [en ligne]. 2 mars 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bilan.ch/argent-finances/credit-suisse-signe-un-partenariat-a-singapour-fintechs>

2017. La FinTech bouleverse le secteur financier. Credit Suisse [en ligne]. 21 mars 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/privatkunden/anlegen/besser-anlegen/news/articles/private-banking/2017/03/fr/fintech-unternehmen-krempeln-die-finanzbranche-um.html>

2017. Inflation historique Suisse – Inflation IPC. *Inflation.eu* [en ligne]. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://fr.inflation.eu/taux-de-inflation/suisse/inflation-historique/ipc-inflation-suisse.aspx>

2017. Suisse/secret bancaire : les banques privées inquiètes. *Le Figaro* [en ligne]. 27 mars 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.lefigaro.fr/flash-eco/2017/03/27/97002-20170327FILWWW00197-suissesecret-bancaire-les-banques-privees-inquietes.php>

2017. Solde commercial de la France : le déficit en hausse au 4^e trimestre 2016. *Journal du net* [en ligne]. 7 février 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.journaldunet.com/economie/magazine/1040949-solde-commercial-de-la-france/>

2017. Nette amélioration du climat de consommation en Suisse. *Le Temps* [en ligne]. 7 février 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/02/07/nette-amelioration-climat-consommation-suisse>

2017. USA : de forts chiffres de l'emploi attendus avant la FED. *L'Agefi* [en ligne]. 9 mars 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.agefi.com/ageficom/news/detail-ageficom/edition/online/article/les-analystes-misent-sur-188000-creations-demplois-nettes-le-mois-dernier-un-chiffre-soutenu-meme-sil-represente-une-decruie-par-rapport-aux-227000-nouveaux-postes-de-janvier-qui-avaient-449159.html>

2017. Raiffeisen enregistre une baisse du bénéfice net de 6,6%. *Le Temps* [en ligne]. 24 février 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/02/24/raiffeisen-enregistre-une-baisse-benefice-net-66>

2017. Banque Migros a vu son bénéfice reculer en 2016. *Tribune de Genève* [en ligne]. 17 janvier 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.tdg.ch/economie/benefice-baisse-banque-migros/story/31783131>

ALLOUCHE, Jordan, 2013. La courbe des taux. *BSI Economics* [en ligne]. 17 avril 2013. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bs-initiative.org/116-la-courbe-des-taux>

Banque Bonhôte, 2016. Analyse mai 2016 – Les banques centrales au bout du rouleau ? *Blog Le Temps* [en ligne]. 20 mai 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://blogs.letemps.ch/bonhote/2016/05/20/analyse-mai-2016-les-banques-centrales-au-bout-du-rouleau/>

Banque Centrale Européenne. Qu'est-ce que l'inflation ? *ECB* [en ligne]. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.fr.html>

Blog Bolden [en ligne]. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://blog.bolden.fr/les-fintech-definition-evolutions-ambitions/>

CHABAL, Audrey, 2017. Les 20 entreprises de la Fintech les plus prometteuses. *Forbes* [en ligne]. 5 janvier 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.forbes.fr/classements/les-20-entreprises-de-la-fintech-les-plus-prometteuses-en-france-et-dans-le-monde/>

CHAVANNE, Yannick, 2017. La « Crypto Valley » suisse bien décidée à devenir le pôle leader de l'innovation blockchain. *ICTjournal* [en ligne]. 7 mars 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.ictjournal.ch/news/2017-03-07/la-crypto-valley-suisse-bien-decidee-a-devenir-le-pole-leader-de-linnovation>

Credit Suisse, 2017. Les perspectives conjoncturelles des analystes financiers suisses s'éclaircissent. *Credit Suisse* [en ligne]. 25 janvier 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.credit-suisse.com/ch/fr/about->

[us/media/news/articles/media-releases/2017/01/fr/economic-outlook-of-swiss-financial-analysts-brightens.html](http://www.lesimpressions.ch/medias/actualites/actualites/2017/01/fr/economic-outlook-of-swiss-financial-analysts-brightens.html)

DAMGE, Mathilde, 2017. 2017, début de la fin du secret bancaire dans l'UE. *Le Monde* [en ligne]. 2 janvier 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : http://www.lemonde.fr/les-decodeurs/article/2017/01/02/2017-debut-de-la-fin-du-secret-bancaire-dans-l-ue_5056704_4355770.html

DE MONTMOLLIN, Yves, 2015. Percevoir la banque privée du futur, un défi passionnant. *Le Temps* [en ligne]. 6 septembre 2015. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2015/09/06/percevoir-banque-privée-futur-un-defi-passionnant>

DUBAS, Sébastien, 2014. Ces banques qui lâchent leur back-office. *Le Temps* [en ligne]. 16 mars 2014. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2014/03/16/banques-lachent-back-office>

DUBAS, Sébastien, 2016. La place financière suisse mise sur les fintechs. *L'Hebdo* [en ligne]. 29 septembre 2016. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.hebdo.ch/hebdo/cadrages/detail/technologies-financieres-suisse>

DUPRAY, Bruno, 2014. Facteurs d'influence sur le taux de change. *Central Charts* [en ligne]. 24 novembre 2014. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.centralcharts.com/fr/forums/15-apprendre/129-facteurs-d-influence-sur-le-taux-de-change>

ETWAREEA, Ram, 2016. La FED entame une série de hausses du taux d'intérêt. *Le Temps* [en ligne]. 14 décembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/12/14/fed-entame-une-serie-hausses-taux-dinteret>

FARINE, Mathilde, 2016. La BNS pourrait garder ses taux d'intérêt inchangés jusqu'en 2018. *Le Temps* [en ligne]. 15 décembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/12/15/bns-pourrait-garder-taux-dinteret-inchanges-jusqu'en-2018>

FARINE, Mathilde, 2017. Les fintechs suisses doivent être plus aventureuses. *Le Temps* [en ligne]. 6 février 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/02/06/fintechs-suisses-doivent-plus-aventureuses>

GARESSUS, Emmanuel, 2016. La cryptofinance promet de faire exploser la richesse dans le monde. *Le Temps* [en ligne]. 1 avril 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/04/01/cryptofinance-promet-faire-exploser-richeesse-monde>

GARESSUS, Emmanuel, 2016. L'industrialisation coûterait 30 à 40% des emplois bancaires suisses. *Le Temps* [en ligne]. 24 août 2016. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/08/24/industrialisation-couterait-30-40-emplois-bancaires-suisses>

GARESSUS, Emmanuel, 2016. Zoug s'impose comme centre de l'innovation financière. *Le Temps* [en ligne]. 15 septembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/09/15/zoug-simpose-centre-innovation-financiere>

GARESSUS, Emmanuel, 2016. Quels fonds obligataires choisir aujourd'hui ? *Le Temps* [en ligne]. 14 octobre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/10/14/fonds-obligataires-choisir-aujourd'hui>

Helenel, 2015. Les entreprises suisses sont au début de leur transformation numérique. *ICTjournal* [en ligne]. 19 juin 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse :

<http://www.ictjournal.ch/news/2015-06-22/les-entreprises-suissees-sont-au-debut-de-leur-transformation-numerique>

HOFFSTETTER, Mathieu, 2015. Le franc suisse chute face à l'euro : impacts et perspectives. *Bilan* [en ligne]. 12 août 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bilan.ch/argent-finances-plus-de-redaction/franc-suisse-chute-face-a-leuro-impacts-perspectives>

HOLDENER, Beat, 2015. Coopération avec des Fintech. *UBS* [en ligne]. 30 novembre 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.ubs.com/magazines/impulse/fr/numerique/2015/fintech.html>

HULMANN, Yves, 2016. Avec les taux négatifs, combien vous coûte votre compte en banque ? *Le Temps* [en ligne]. 3 novembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/11/03/taux-negatifs-combien-coute-compte-banque>

JUNG, Gero, 2015. Eviter les dommages collatéraux de la « taxe BNS ». *Le Temps* [en ligne]. 15 février 2015. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2015/02/15/eviter-dommages-collateraux-taxe-bns>

KUBLI, Andreas, 2017. Une vraie boîte à outils numérique pour les clients des banques. *Le Temps* [en ligne]. 29 janvier 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/01/29/une-vraie-boite-outils-numerique-clients-banques>

L'histoire du Bitcoin. Monnaie-bitcoin [en ligne]. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.monnaie-bitcoin.com/bitcoin-histoire>

Le Bitcoin (BTC). ABC Bourse [en ligne]. Consulté le 15 mai 2015]. Disponible à l'adresse : <https://www.abcbourse.com/marches/bitcoin.aspx>

Lombard Odier, 2016. Vers des taux négatifs. *Lombard Odier* [en ligne]. 24 février 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.lombardodier.com/fr/home/news/investment-insights/content/list-of-news/en-route-to-negative-rates.html>

Lombard Odier, 2017. Hedge funds and rising interest rates. *Lombard Odier* [en ligne]. 1 mai 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.lombardodier.com/fr/home/news/investment-insights/content/list-of-news/hedge-funds-and-rising-interest-rates.html>

LONGHINI, Michel, 2017. L'« exubérance rationnelle » des marchés et les échéances politiques. *Le Temps* [en ligne]. 20 mars 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/03/20/lexuberance-rationnelle-marches-echeances-politiques>

LUSCHER, Martin et HENGARTNER, Thomas, 2015. Peut-on encore croire les analystes ? *Bilan* [en ligne]. 23 avril 2015. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bilan.ch/argent-finances-plus-de-redaction/croire-analystes>

NIKOLIC, Dejan, 2017. BNP Paribas dévoile son plan d'action 2020 pour le marché suisse. *Le Temps* [en ligne]. 30 avril 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/04/30/bnp-paribas-devoile-plan-daction-2020-marche-suisse>

RODRIK, Philippe, 2016. UBS et Credit Suisse se mobilisent contre Raiffeisen. *24 heures* [en ligne]. 5 décembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.24heures.ch/economie/argent-finances/ubs-credit-suisse-mobilisent-raiffeisen/story/24839930>

PECA, Servan, 2016. Les taux négatifs ont déjà rapporté 2 milliards à la BNS. *Le Temps* [en ligne]. 31 octobre 2016. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse :

<https://www.letemps.ch/economie/2016/10/31/taux-negatifs-ont-deja-rapporte-2-milliards-bns>

PECA, Servan, 2017. L'économie suisse va mieux et ça se voit. *Le Temps* [en ligne]. 19 avril 2017. [Consulté le 23 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/04/18/leconomie-suisse-va-mieux-ca-se-voit>

RUHLMANN, Andreas, 2016. La Suisse subit la pire déflation parmi les pays développés. *Bilan* [en ligne]. 15 février 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <http://www.bilan.ch/andreas-ruhlmann/suisse-subi-pire-deflation-parmi-pays-developpes>

RUCHE, Sébastien, 2016. Fortes zones de turbulences économiques pour 2017. *Le Temps* [en ligne]. 29 décembre 2016. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2016/12/29/fortes-zones-turbulences-economiques-2017>

RUCHE, Sébastien, 2017. Lombard Odier quitte le centre de Genève. *Le Temps* [en ligne]. 25 avril 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/04/25/lombard-odier-quitte-centre-geneve>

Secrétariat d'Etat à l'économie SECO, 2017. Prévisions conjoncturelles. *Admin.ch* [en ligne]. 18 avril 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/Wirtschaftslage/konjunkturprognosen.html>

SIX Swiss Exchange, 2017. Courbe des rendements. *Six Swiss Exchange* [en ligne]. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : https://www.six-swiss-exchange.com/services/yield_curves_fr.html

TUOR, Tina, 2017. La blockchain remue le monde économique. *Le Temps* [en ligne]. 18 janvier 2017. [Consulté le 15 mai 2017]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/2017/01/18/blockchain-remue-monde-economique>

Livres :

BENASSY-QUERE, Agnès, BOONE, Laurence et COURDERT, Virgine, 2015. *Les taux d'intérêt*. 3^{ème} éd. Paris : La Découverte, 2015. ISBN 978-2-7071-8586-0

DANIEL, Laurent et RUIMY, Michel, 2013. *Taux d'intérêt et marchés financiers*. Paris : L'Harmattan, 2013. ISBN 978-2-343-00362-7

GRUSON, Pierre, 2005. *Les taux d'intérêt*. Paris : Dunod, 2005. ISBN 2 10 048644 6

Fichiers PDF :

Althos Patrimoine, 2017. *Althos Patrimoine digitalise le conseil patrimonial haut de gamme grâce à Althos 360 : le robo advisor le plus complet du marché* [document PDF]. 14 février 2017

Banque nationale suisse, 2013. *Examen du 14 mars 2013 de la situation économique et monétaire* [document PDF]. 14 mars 2013. Communiqué de presse

Banque nationale suisse, 2015. *Directives générales de la Banque nationale suisse sur ses instruments de politique monétaire* [document PDF]. Janvier 2015.

Banque nationale suisse, 2015. *La Banque nationale abolit le cours plancher et abaisse le taux d'intérêt à -0,75%* [document PDF]. 15 janvier 2015. Communiqué de presse

BARRAT, Anne, 2016. *Le private banking suisse, une histoire d'avenir* [document PDF]. 31 mars 2016.

- Confédération Suisse, Département fédéral des affaires étrangères, 2017. *La Suisse et l'UE en chiffres – Commerce, population, transport* [document PDF]. 15 février 2017.
- Credit Suisse & CFA Institute Switzerland, 2017. *Economic Outlook Expectations Brighten* [document PDF]. 25 janvier 2017.
- Deloitte, 2017. *The Blockchain (R)evolution – The Swiss Perspective* [document PDF]. Février 2017.
- FASLER, Claude, 2016. *Opérations bancaires et financières – Introduction* [document PDF]. 19 septembre 2016. Support de cours
- JACQUIERY, Bertrand, 2006. *Une approche pratique de la Gestion Obligataire* [document PDF]. Novembre 2006
- JORDAN J., Thomas, 2016. *Politique de taux d'intérêt négatifs : un état des lieux* [document PDF]. 24 octobre 2016. Conférence du président de la Direction générale de la BNS
- KOBLER, Daniel, 2015. *Swiss Banking Business Models of the future – Embarking to New Horizons* [document PDF].
- Lombard Odier, 2016. *Bulletin de stratégie d'investissement – vers des taux négatifs* [document PDF]. Février 2016.
- LONGHINI, Michel. *Les fintechs à l'assaut des banques privées : menace ou opportunité ?* [document PDF].
- MAECHLER M., Andréa, 2016. *Quelle politique de placement à l'ère des réserves de devises élevées ?* [document PDF]. 31 mars 2016. Exposé d'un membre de la Direction générale de la BNS
- MICHOUD, Didier, 2017. *3. Risques obligataires et utilisation de dérivés* [document PDF]. Haute école de gestion de Genève, filière économie d'entreprise, année académique 2016-2017
- MoneyPark, 2016. *Taux négatifs sur le compte épargne : un suisse sur quatre retirerait son argent* [document PDF]. 1 novembre 2016.
- NJN, 2014. *Le plaidoyer pour un secteur financier vraiment responsable* [document PDF]. 8 octobre 2014. Interview d'Ariane de Rothschild pour l'Agefi
- PICTET, Marc, 2017. *Private Banking : On the way to the future* [document PDF]. Avril 2017.
- The Federal Reserve. *Function Conducting Monetary Policy* [document PDF]
- SwissBanking, 2016. *Baromètre bancaire 2016* [document PDF]. Septembre 2016.
- ZAKI, Myret, 2017. *Private equity et responsabilité sociale* [document PDF]. 26 avril 2017.

Annexe 1 : Graphique EUR/CHF historique



(Source : Investing 2017)

Annexe 2 : Graphique USD/CHF



(Source : Investing 2017)

Annexe 3 : Graphique GBP/CHF



(Source : Investing 2017)

Annexe 4 : Perspectives économiques d'analystes financiers

Financial Market Survey by Credit Suisse and CFA Society Switzerland: Results January 2017

Current economic situation	good	+/-	normal	+/-	bad	+/-	balance	+/-
Switzerland	25.9	16.2	74.1	-16.2	0.0	0.0	25.9	16.2
Eurozone	23.1	9.3	61.5	-7.5	15.4	-1.8	7.7	11.1
USA	61.5	27.0	38.5	-27.0	0.0	0.0	61.5	27.0
China	15.4	8.3	84.6	-4.7	0.0	-3.6	15.4	11.9
Economic expectations	improve		no change		worsen		balance	
Switzerland (CS-CFA Society Switzerland Indicator)	22.2	-0.4	74.1	6.4	3.7	-6.0	18.5	5.6
Eurozone	26.9	10.3	69.2	2.5	3.8	-12.9	23.1	23.2
USA	37.0	-13	59.3	16.0	3.7	-3.0	33.3	-10.0
China	11.5	-8.5	69.2	9.2	19.2	-0.8	-7.7	-7.7
Inflation rate	increase		no change		decrease		balance	
Switzerland	66.7	2.2	33.3	-2.2	0.0	0.0	66.7	2.2
Eurozone	77.8	14.5	22.2	-14.5	0.0	0.0	77.8	14.5
USA	74.1	-5.9	22.2	5.5	3.7	0.4	70.4	-6.3
Other economic indicators for Switzerland	increase		no change		decrease		balance	
Export momentum (situation)	7.7	4.0	65.4	-1.3	26.9	-2.7	-19.2	6.7
Export momentum (expectations)	23.1	8.3	73.1	2.7	3.8	-11	19.3	19.3
Unemployment rate	11.5	-18.5	84.6	21.3	3.8	-2.9	7.7	-15.6
Short-term interest rates	increase		no change		decrease		balance	
Switzerland	7.4	-5.9	88.9	2.2	3.7	3.7	3.7	-9.6
Germany	3.7	-6.6	92.6	2.9	3.7	3.7	0.0	-10.3
USA	92.6	6.4	7.4	-6.4	0.0	0.0	92.6	6.4
Short-term interest rates (difference)	increase		no change		decrease		balance	
Eurozone-Switzerland	4.0	0.6	88.0	-8.6	8.0	8.0	-4.0	-7.4
Long-term interest rates*	increase		no change		decrease		balance	
Switzerland	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Germany	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
USA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Long-term interest rates (difference)*	increase		no change		decrease		balance	
Germany-Switzerland	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Stock market indices	increase		no change		decrease		balance	
SMI (Switzerland)	69.6	14.0	21.7	-0.5	8.7	-13.5	60.9	27.5
Euro Stoxx 50 (Eurozone)	70.8	7.8	20.8	2.3	8.3	-10.2	62.5	18.0
S&P (USA)	69.6	9.6	21.7	1.7	8.7	-11.3	60.9	20.9
Exchange rates (Swiss franc vs.)	appreciate		no change		depreciate		balance	
Euro	26.9	10.3	46.2	-10.5	26.9	0.2	0.0	10.1
US dollar	14.8	-5.2	29.6	-13.7	55.6	18.9	-40.8	-24.1
Commodities	increase		no change		decrease		balance	
Oil (North Sea Brent)	25.0	-14.3	66.7	20.3	8.3	-6.0	16.7	-8.3
Gold (per ounce)	31.8	-0.2	40.9	-3.1	27.3	3.3	4.5	-3.5

Note: Twenty-seven analysts participated in the January survey, which was conducted during the period from 9 January to 23 January 2017. Analysts were asked about their expectations for the next six months. The numbers displayed are percentages. Balances refer to the difference between positive and negative assessments.

* Due to an error in the preparation of the survey, there is no January data on long-term interest rates.

Source: CFA Society Switzerland, Credit Suisse

(Source : CFA institute & Crédit Suisse 2017)

Annexe 5 : Comparatif des coûts de comptes bancaires

LES COÛTS DÉPASSENT PRESQUE TOUJOURS LES REVENUS DES INTÉRÊTS

Comparatif des coûts pour des clients adultes ayant un compte privé avec 20 000 francs, sans utilisation de carte de débit ou de crédit, ni retraits d'argent à l'étranger

Prestataire (sélection*)	Type de compte	Taux d'intérêt, en%	Coûts nets (déduits des intérêts), en CHF**
Banque Cantonale de Fribourg	Epargne salaire	0,01	-2***
PostFinance	Compte privé	0,00	0,0
Banque Cantonale Vaudoise (BCV)	Formule Direct	0,00	10,2
Banque Migros	Compte privé	0,01	33,2
Money-net.ch (BCBE)	Compte de virement	0,00	34,2
Banque Cantonale de Fribourg	Compte privé	0,01	44,7
Banque Cantonale du Valais	Compte privé	0,01	48,2
Banque Cantonale du Jura (BCJ)	Compte revenu	0,01	50,2
Banque Cantonale Bernoise (BCBE)	Compte privé	0,00	52,2
BPS (Suisse)	Compte privé	0,025	57,0
Banque Cantonale de Genève (BCGE)	Compte privé	0,00	58,2
Raiffeisen	Compte privé	0,00	61,2
Credit Suisse	Compte privé	0,01	68,2
UBS	Compte personnel	0,00	70,2
Banque Coop	Compte privé	0,00	80,2
Banque Alternative	Compte 7SUR7	-0,125	81,2
Banque CIC (Suisse)	Compte privé	0,0625	87,5
Valiant	Compte privé	0,00	88,2

* Etablissements présents en Suisse romande ou dans l'ensemble du pays.

** Coûts globaux moins les intérêts composés du solde moyen du compte.

*** Signifie que le produit d'intérêts est plus important que les coûts.

Source: Moneyland.ch

(Source : Moneyland.ch 2016)

Annexe 6 : Campagne de pub 2017 / Intelligence artificielle



(Source : Lombard Odier 2017)

Annexe 7 : Campagne de pub 2017 / Chine



(Source : Lombard Odier 2017)

Annexe 8 : Interview de Philippe Borcard, gestionnaire Sous-Directeur au sein de Lombard Odier

Quel est le niveau de confiance que vous avez vis-à-vis de la BNS ?

Il est très faible. Cependant, elle ne fait que répercuter une situation dont elle n'est pas responsable. On ne peut plus compter sur la confiance, l'abandon du taux plancher a été très mal vécu et la BNS a reçu beaucoup de critiques. Le directeur de Swatch avait même parlé à l'époque de trahison.

Estimez-vous que la politique monétaire mise en place par la BNS est aujourd'hui plutôt positive ou négative ?

La politique monétaire de la BNS n'est pas très efficace car les effets sont limités à cause des tensions politiques que l'on voit émerger tout autour de la Suisse. La BNS n'a plus la capacité d'enrayer la montée du franc suisse. Les investisseurs sont prêts à payer cher pour posséder une valeur refuge comme le franc. Dès lors, la seule possibilité qu'elle a est de jouer sur le taux d'intérêt négatif. Nos clients étrangers, et notamment français, ont une vision catastrophique de leur pays, ils parlent notamment de leur pouvoir d'achat qui baisse ainsi que la dette colossale que leur pays détient. Nos clients suisses sont plus contents que la monnaie prenne de la valeur, notamment pour passer des vacances à l'étranger.

Est-ce que ce taux d'intérêt négatif impacte votre modèle d'affaire au jour le jour ?

Oui, le taux d'intérêt négatif, par répercussion, touche les clients. Lombard Odier a décidé de répercuter ces frais sur les avoirs de ses clients en cash. Certains clients sont partis chez UBS et Credit Suisse car ils ne chargeaient pas les frais, n'étant pas impactés par le taux négatif. D'autant plus que Lombard Odier n'a pas un modèle d'affaire basé sur des prêts qui permettraient d'engranger un rendement supplémentaire. Il a fallu expliquer à nos clients que la banque n'allait pas gagner de l'argent grâce à ce taux négatif. Pour nos clients qui ne donnent pas de mandats, ils ne sont impactés qu'à partir de CHF 100'000 en cash.

Quels sont les effets, à la fois positifs et négatifs, pour vos clients ?

Du côté positif, les clients se sont rendus compte que la détention d'une monnaie de qualité avait un coût, mais il est très vite amorti par le fait que le franc suisse prend de la valeur face aux autres monnaies à long terme. Ils finissent par comprendre que notre monnaie n'était pas cher payé à la vue de sa valeur refuge. Du côté négatif, comme je vous le disais, certains clients ont vu leurs avoirs en cash diminués.

Estimez-vous qu'il soit probable de voir les taux remontés à court terme ?

Pas d'ici six mois voire un an. Toutes les monnaies ont des taux bas voire très bas. L'économie suisse est au ralenti, voire à l'arrêt. Et c'est le cas dans beaucoup de pays dans le monde, en Chine l'inflation est positive mais a beaucoup ralenti ces dernières années. Il faudra suivre les taux longs, qui sont les premiers à réagir lors d'une reprise économique.

Comment voyez-vous évoluer l'industrie bancaire suisse dans ces prochaines années ?

L'industrie va beaucoup changer dans le futur. Chez Lombard Odier, nous essayons d'innover avec de nouveaux produits d'investissements, notamment en Private Equity et dans l'immobilier. Nous avons aussi lancé une campagne de pub, « Rethink Everything », afin d'entrevoir plusieurs scénarios possibles dans le futur. Il y aura évidemment de plus en plus de digital et d'innovations technologiques dans ce domaine.

Annexe 9 : Interview d'Amanda Torgler, trésorière à Lombard Odier

Quel est votre niveau de confiance vis-à-vis de la BNS ?

Le niveau de confiance est très bon.

Estimez-vous que la politique monétaire mise en place par la BNS est aujourd'hui plutôt positive ou négative ?

Je pense que le système bancaire ne s'en sort pas trop mal, malheureusement la politique actuelle augmente les coûts des entreprises, donc les employés sont les premiers à en souffrir, avec les réductions de personnels. Le niveau économique suisse fait que c'est plus le commerce local qui souffre du franc fort, avec les exportations, et la concurrence étrangères.

Quels ont été les impacts au niveau de la trésorerie du taux négatif de la BNS ?

Complexe et très onéreux. La politique actuelle de notre Banque est de réduire les coûts plutôt que de générer un haut rendement. De par sa notoriété sur la place financière, Lombard Odier se doit vis-à-vis de ses clients de conserver une grosse partie de la trésorerie en CHF, Ce qui fait que les -0.75% représentent de gros frais pour nous.

Comment vous êtes-vous adaptés à cette situation ?

On essaie de trouver d'autres solutions via d'autres monnaies pour générer du rendement, de faire des investissements CHF qui nous feront payer moins que le -0.75% de la BNS.

Imaginez-vous une remontée des taux pour cette année ?

Tout va dépendre de l'évolution économique des autres pays (élections françaises, politique de Trump). Si ça se passe mal, il y aura une forte pression sur CHF, car valeur c'est une valeur refuge, et la BNS devra réagir.

Selon vous, comment vont s'adapter les banques par rapport à cet environnement à faible rendement obligataire ?

Il faut savoir s'adapter, c'est la clé du succès. Il existe pleins de produits sur les marchés, donc si les rendements obligataires ne correspondent plus aux attentes, il faut changer et investir dans d'autres véhicules financiers.