

Menace sur les marges des banques de crédit en Suisse

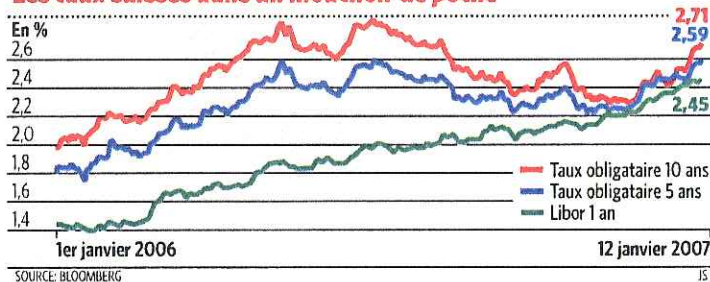
Taux L'aplatissement de la courbe des taux d'intérêt est peut-être le prélude à une inversion

Jean-Louis Richard

Le maintien au plancher des taux d'intérêt servis sur les comptes d'épargne va-t-il préserver les banques d'un phénomène assez inhabituel? L'aplatissement de la courbe des taux s'est accéléré depuis deux mois. Normalement, il exerce une forte pression sur les marges des banques.

Depuis novembre, les taux à court et moyen terme, comme le Libor 6 mois ou les taux à 2 ans, sont remontés si vivement qu'ils talonnent désormais les taux à plus long terme. Par exemple, l'écart entre le taux à 1 an et le taux à 10 ans était de 0,6% début 2006. Il s'est réduit à moins de 0,2%. Cela signifie que la différence de coût entre un emprunt à 1 ou 10 ans est devenue négligeable. Inversement, un placement à court terme devrait rapporter à peine moins qu'un placement à long terme.

Les taux suisses dans un mouchoir de poche



Un tel aplatissement de la courbe des taux d'intérêt a déjà été observé en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis. Dans ces deux pays, il s'est poursuivi jusqu'à ce que les taux courts dépassent les taux longs, une configuration exceptionnelle appelée inversion de la courbe des taux.

Cela ne fait pas l'affaire des banques qui prêtent plutôt à long terme (les produits d'intérêts sont liés aux taux longs) et se financent

plutôt à court terme (les charges d'intérêt sont liées aux taux courts). A la Banque Cantonale de Genève, par exemple, près des trois quarts des hypothèques (crédits à long terme) sont financés grâce aux sommes déposées sur les comptes d'épargne (financement à court terme). Cela laisse la banque vulnérable à un possible renchérissement de ses financements.

«En Suisse aussi, les taux pour-

raient aller jusqu'à s'inverser», affirme Olivier Plan, consultant chez Immologic à Genève. Cette opinion iconoclaste a été étayée, mercredi, par UBS, qui voit désormais le taux Libor à trois mois monter jusqu'à 2,75% début 2008, c'est-à-dire nettement au-dessus du taux actuel à 10 ans (2,65%).

«Il faut emprunter sur le long terme»

Ces évolutions ont aussi des implications pour les emprunteurs. «Aujourd'hui, je conseille de s'endetter sur des échéances les plus longues possibles, et en tout cas pas inférieures à 7 ans», déclare Olivier Plan.

Pour les investisseurs, les dépôts à court terme devraient théoriquement gagner en attractivité. Contrairement au taux d'épargne, la rémunération servie sur les dépôts à terme, par exemple d'un an, suit assez bien le taux Libor.