

# Privilégier les activités en Suisse ou à l'étranger?

Les trois composantes du système financier suisse apportent chacune leur réponse.

Chief Investment Officer, Banque Profil de Gestion, Genève  
PATRIZIO MERCIAI



**V**oici bientôt deux ans qu'a éclaté la crise financière qui obsède encore tous les esprits. L'heure est aux débats: la réglementation spéciale des «grands établissements d'importance systémique», plus couramment désignés de too big to fail va-t-elle compromettre la position concurrentielle d'UBS et Credit suisse? En quoi cela touche-t-il les autres banques suisses? Quelles activités faut-il privilégier? Dans toutes ces questions, la dimension internationale tient une place importante.

**Equilibre.** Le système financier suisse a trois traits caractéristiques: il déborde très largement les dimensions de l'économie intérieure, il est spécialisé dans la gestion de fortune et il comporte deux banques géantes. Ces trois traits se recoupent sans se superposer totalement. Le marché intérieur, la gestion de fortune et les activités des deux grandes banques sur le marché mondial des capitaux sont autant de sources de richesse, et autant de facteurs de risque. Le débat actuel tend naturellement à se focaliser sur certains, mais il importe de garder un équilibre.

A titre d'exemple, personne ne conteste que la taille des grandes banques par rapport aux ressources de l'économie intérieure peut devenir problématique s'il faut assurer un financement d'urgence. Mais n'oublions pas pour autant que la pire crise bancaire que la Suisse ait connue depuis les années trente n'est pas celle de 2008 mais bien celle de 1990-91.

A l'époque, l'emballage du marché immobilier (indirectement alimenté par la BNS avant que celle-ci ne donne un coup de frein énergétique) avait suscité une prise de risque excessive de la part des banques cantonales et régionales, trop petites, peu diversifiées et surprotégées par les pouvoirs publics.

L'effondrement du marché les a décimées,

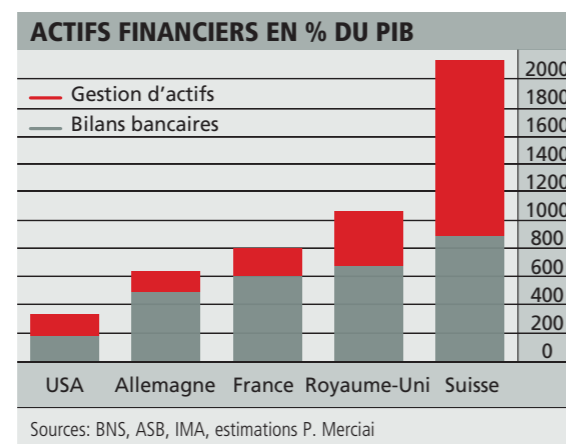
et leur sauvetage, contrairement à 2008, a été mis à la charge du contribuable, notamment bernois et genevois. Tous les dangers ne viennent pas nécessairement de l'extérieur, et les banques qui semblent les mieux enracinées ne sont pas toujours les plus solides.

La diversification et la présence mondiale des deux grandes banques sont donc bienvenues. Certes, l'investissement banking n'est pas un secteur de tout repos, mais il ne semble pas prêt de disparaître. Il attire au

**Tous les dangers ne viennent pas forcément de l'extérieur: n'oublions pas l'emballage du marché immobilier en 1990 suivi de son effondrement.**

contraire les banques commerciales et la crise de 2008 n'a pas remis en cause cette tendance de fond. Sauf pour les PME, les banques prêtent de moins en moins directement aux entreprises, mais les accompagnent sur le marché. Elles sont aujourd'hui avant tout des prestataires de services et des ingénieurs financiers.

Or c'est le domaine où les investment bankers comme Goldman Sachs ou



Le système financier suisse déborde largement du cadre national: c'est à la fois un facteur de risque et une source de richesse.

Morgan Stanley excellent, et les grandes banques commerciales du monde entier cherchent désormais à les imiter. Au prix de trente années d'efforts considérables, jalonnés d'ailleurs de plusieurs échecs, le Credit suisse et l'UBS avaient quelques longueurs d'avance sur des concurrents comme Deutsche Bank, BNP Paribas ou HSBC. Au vu des commissions encaissées par les uns et les autres ces derniers trimestres, cette avance semble néanmoins se réduire<sup>1</sup>.

**Interpénétration.** Pratiqués à ce niveau, commercial banking et investment banking s'interpénètrent, et demandent dans tous les cas un gros matelas de fonds propres en couverture des risques, ce qui achève de barrer l'entrée au club. En pratique, dans le système financier mondial, il n'y a qu'une petite dizaine de global players, dont les deux suisses.

Leur activité n'est pas vraiment financée par le marché suisse.<sup>2</sup> En dépit de nos vertus traditionnelles d'épargne, ce serait une source de financement trop modeste, de même que le lait de la Gruyère ne suffirait jamais à produire tout le chocolat vendu par Nestlé dans le monde. Comme les grandes firmes de Vevey ou de Bâle,

Credit suisse et UBS sont véritablement multinationales: ce qu'elles vendent sur les marchés étrangers est produit sur place, et non importé de Suisse. Avec la mondialisation, ce modèle s'est généralisé dans le secteur manufacturier, mais pas autant dans le système financier. Une récente étude de la BRI<sup>3</sup> montre que la plupart des banques internationales sont en fait exportatrices: elles financent leurs prêts à l'étranger à partir de leur marché national. UBS et Credit suisse ont au contraire plusieurs «centres de production».

# Les gérants de patrimoines privés ou institutionnels, suisses ou étrangers, devraient progressivement redécouvrir les vertus de l'authentique Swiss made.



Elles sont donc en concurrence directe avec les leaders nationaux de chaque marché, tout en restant soumises à la réglementation suisse. Lorsque celle-ci est plus lourde que celle applicable à leurs concurrents, il en résulte des coûts pénalisants. Malgré les efforts d'harmonisation mon-

**Des groupes internationaux ont commencé de renforcer en Suisse leurs fonctions de structuration des patrimoines et des investissements.**

diale, les divergences réapparaissent<sup>4</sup>. Entre la maîtrise des risques spécifiques liés à la taille de notre système financier et la préservation de la compétitivité mondiale de nos deux grandes banques, l'équilibre est délicat.

**Arbitrage.** Le secteur de la gestion de fortune a suivi un autre modèle que la banque d'affaires et les défis qu'il affronte aujourd'hui sont de nature différente, mais la dimension internationale y est tout aussi importante. En raison notamment de l'attrait du secret bancaire, les banques spécialisées dans ce domaine ont longtemps servi les clients non résidents à partir de la Suisse, ce qui s'analyse comme une exportation de services.

Progressivement, des équipes ont été constituées ou achetées dans d'autres centres, Londres en premier lieu. Toute décision de localisation est un arbitrage entre différents paramètres, parmi lesquels la proximité de la clientèle et la facilité

de recrutement de spécialistes. La crise de 2008 ne semble avoir eu qu'un effet momentané sur la demande de services d'investissement, pour des particuliers fortunés ou des institutions, qui a renoué depuis avec la croissance<sup>5</sup>. Cette demande se diversifie géographiquement mais aussi en termes d'activités.

Les exigences des investisseurs sophistiqués sont de plus en plus complexes et différenciés, et il en va de même pour des services liés comme le conseil patrimonial. Face à ces exigences, et compte tenu d'une concurrence plus virulente, la gestion de fortune – privée ou institutionnelle, sous forme de conseil ou de mandats – doit non seulement adapter ses réseaux; elle doit aussi, en Suisse et ailleurs, démontrer sa valeur ajoutée.

**Délocalisation.** Si la banque délocalise ou délègue certains processus, elle doit conserver les fonctions décisives, créatrices de valeur. Ainsi par exemple, la généralisation de «l'architecture ouverte» permet de sous-traiter certaines fonctions d'investissement mais demande en retour une attention accrue à la sélection de gérants et à l'allocation.

Ces décisions sont primordiales tant pour les investisseurs institutionnels que pour les grandes fortunes privées, qui exigent les uns et les autres une bonne intégration entre la définition des objectifs d'investissement, le choix des instruments et l'exécution. Bien que la Suisse ait une longue tradition dans ce domaine, elle n'a pas toujours su la valoriser. C'est ainsi que l'on a pu voir ces dernières années plusieurs

banquiers privés et banques de gestion suisses délocaliser des équipes entières. A l'inverse, quelques groupes internationaux ont commencé de renforcer en Suisse non seulement leur réseau commercial mais aussi leurs fonctions de structuration des patrimoines et des investissements. Selon leurs déclarations, c'est dans notre pays qu'ils trouvent le plus facilement les compétences requises.

**Swiss made.** Le service personnalisé et intégré reste une spécialité suisse, dont la valeur ajoutée réside dans l'adéquation la plus étroite aux objectifs du client. C'est un facteur de différenciation précieux sur un marché de plus en plus ouvert. Les gérants de patrimoines privés ou institutionnels, suisses ou étrangers devraient ainsi progressivement redécouvrir les vertus du Swiss made.

**Les gérants de patrimoines privés ou institutionnels, suisses ou étrangers devraient progressivement redécouvrir les vertus du «Swiss made».**

En résumé, les trois composantes principales du système financier suisse affrontent chacune des défis spécifiques, qui appellent des réponses différenciées: éviter les à-coups sur le marché intérieur du crédit; préserver la compétitivité de nos «champions» sur le marché mondial sans prendre de risques inconsidérés; inciter les gérants de fortune à repenser leur offre dans une perspective de valeur ajoutée. ///

NOTES: (1) Global Deals Data, disponibles sous forme interactive sur [www.reuters.com](http://www.reuters.com) (2) Sans parler du financement direct sur le marché mondial (interbancaire, instruments à court terme, obligations), les dépôts de clientèle sont collectés en grande partie dans le réseau international: 168 md pour les succursales étrangères du Credit Suisse (et autant en Suisse); 305 milliards à l'étranger contre 146 milliards en Suisse pour l'UBS (à fin 2009). (3) McCauley, McGuire, von Goetz, «The architecture of global banking: from inter-

national to multinational?» BIS Quarterly Review, mars 2010. (4) Ainsi par exemple, UBS et Credit suisse se conforment déjà au nouveau ratio de levier préconisé par la FINMA, alors qu'il n'entrera en vigueur au niveau mondial qu'en 2018: document de discussion FINMA du 18 juin 2010, Décision des Gouverneurs du Comité de Bâle, communiqué de presse BRI, 26 juillet 2010. (5) Boston Consulting Group, Global Asset Management 2010, Capgemini et Merrill Lynch, World Wealth Report 2010.