

# La place financière suisse: une analyse macroéconomique

L'importance de la place financière, et particulièrement des banques, représente une des caractéristiques les plus visibles de l'économie helvétique. La crise actuelle a encore souligné le rôle prépondérant que ce secteur joue pour notre pays, comme l'a montré l'intervention des autorités pour soutenir l'UBS et éviter de graves dommages à l'ensemble du système bancaire et économique. Cet article examine le rôle macroéconomique que la place financière joue dans l'activité du pays sous plusieurs angles complémentaires. Tout d'abord, nous considérons le poids de l'activité financière dans l'ensemble de l'activité économique. Nous examinerons ensuite son rôle comme fournisseur d'emplois, ainsi que sa productivité. Nous concluons par un examen de la taille des établissements financiers par rapport au produit intérieur brut<sup>1</sup>.

1 Notre analyse se concentre sur les aspects principaux des données. Des tableaux et graphiques plus détaillés sont disponibles sur demande.

Il convient tout d'abord de préciser ce que nous entendons par place financière. Dans l'article, cette notion regroupera deux secteurs: l'intermédiation financière proprement dite, ainsi que les assurances privées (catégories Noga 65 et 66, selon la ventilation en 16 secteurs du Seco). Le *graphique 1* présente la quote-part de ces deux secteurs dans le produit intérieur brut. Trois aspects principaux en ressortent:

1. *Le poids de l'ensemble est important:* en 2009, l'intermédiation financière représentait 6,7% du PIB, et les assurances 4,0%. La valeur de ces deux montants cumulés est comparable à celle du commerce de gros et de détail (13,3%) ou aux activités immobilières, à l'informatique et à la recherche et développement (10,3%). Elle n'est dépassée que par les activités industrielles (18,5%).
2. *La part de l'intermédiation financière dans le PIB a connu une forte hausse* lors de la seconde moitié des années nonante, passant de 5,2 à 9,0% du PIB en seulement cinq ans. *Le poids des assurances est en revanche demeuré relativement stable.*
3. *Les deux activités fluctuent fortement* – en particulier l'intermédiation financière – comme le montrent les mouvements substantiels que subit leur quote-part dans le PIB. Un examen plus approfondi des données nous permet d'enrichir l'analyse. Entre 1980 et 2008, les activités financières ont été un moteur de croissance avec une expansion annuelle moyenne de 3,1 et 5,8% (en termes réels) contre 1,6% seulement pour l'ensemble de l'économie. Cette performance a montré un fléchissement depuis le début des années nonante surtout dans le domaine des assurances: l'activité dans l'intermédiation financière et les assurances ne croît «que» de 2,6 et 4,2% par an depuis 1992. Cette forte croissance tendancielle est accompagnée

d'une volatilité marquée, que nous mesurons par l'écart-type des taux de croissance annuels. La volatilité de l'intermédiation financière et des assurances se monte en effet à 7,3 et 4,8%, contre 1,6% pour l'ensemble de l'activité économique. Cela n'est somme toute pas surprenant, car bien des pans de l'intermédiation financière sont liés à la performance des marchés, bien connus pour leur sautes d'humeur.

L'évolution de la volatilité à travers le temps est fortement hétérogène. La croissance de l'économie présente davantage de stabilité depuis le milieu des années nonante; sa volatilité est passée de 1,8% entre 1980 et 1992 à 1,5% depuis lors. Cette «grande modération» de l'activité économique n'est pas propre à la Suisse et s'observe dans l'ensemble des pays industrialisés (du moins jusqu'à la crise actuelle). L'activité financière, en revanche, ne montre pas les mêmes signes, bien au contraire. La volatilité de la croissance des assurances est en effet passée de 1,9% en 1980-1992 à 5,4% depuis lors. La situation est similaire pour l'intermédiation financière, pour laquelle la volatilité a plus que triplé de 2,9 à 9,3%. Si d'autres secteurs connaissent également des hausses en ce domaine, leur ampleur pour les activités financières est sans égal. En termes de croissance, la place financière a été une locomotive de l'activité économique avec un taux de croissance moyen particulièrement élevé. Ce bénéfice doit, toutefois, être relativisé par le fait que son activité est particulièrement volatile. Si cela demeure un facteur gérable pour l'ensemble du pays, où l'activité financière n'est pas dominante, cela peut poser davantage de problèmes aux régions dépendant plus étroitement de ce secteur.

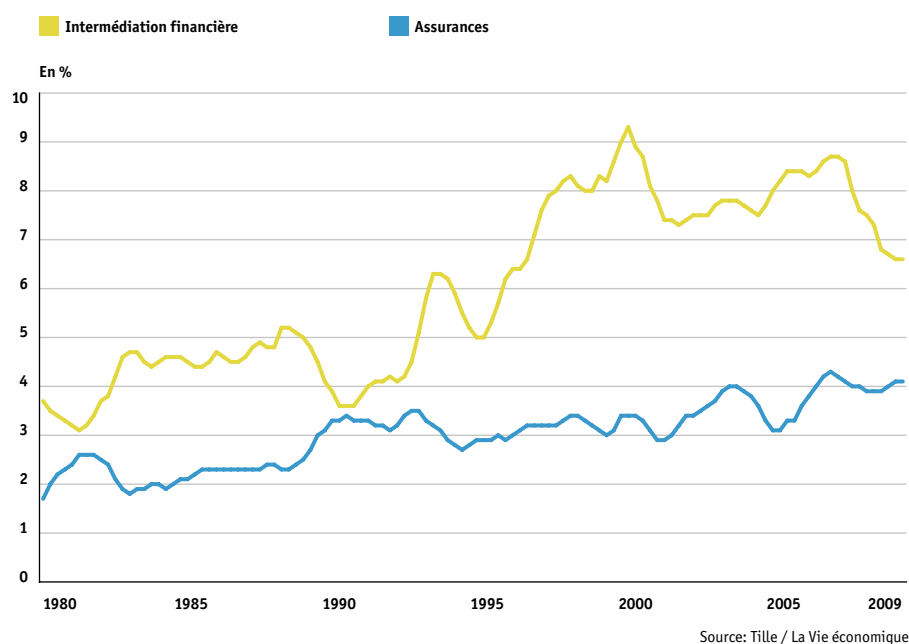
## La place financière dans l'emploi

La présence marquée du secteur financier dans l'activité économique apparaît également au niveau des emplois. En 2009, l'intermédiation financière et les assurances représentaient 3,7% et 1,5% des personnes actives occupées. Ces taux sont même supérieurs en postes équivalents plein temps (4,3 et 1,7%), ce qui reflète le fait que le travail à temps par-

**Cédric Tille**  
Institut des hautes études  
internationales et du  
développement, Genève,  
et Center for Economic  
Policy Research, Londres

Graphique 1

## Quote-part de la place financière dans le PIB nominal



tiel y est moins répandu que dans d'autres secteurs.

Les caractéristiques évoquées plus haut en matière de croissance se retrouvent, dans une large mesure, au niveau de l'emploi. Tout d'abord, le nombre d'emplois (équivalents plein temps) a crû plus fortement dans l'intermédiation financière que dans l'ensemble de l'économie entre 1991 et 2009: 0,6% par an, contre 0,1% pour l'ensemble de l'activité. Les assurances en revanche sont demeurées à la traîne, l'emploi diminuant de 0,1% par an dans ce secteur. Deuxièmement, la croissance de l'emploi se montre plus volatile dans ces deux secteurs (3,4 et 2,4%) que l'ensemble de l'économie (1,6%).

### La productivité de la place financière

L'analyse qui précède montre que le poids de la place financière dans l'activité économique excède substantiellement son importance au niveau de l'emploi: ce secteur est donc particulièrement productif. En 2009, chaque employé (équivalent plein temps) dans l'intermédiation financière générerait 252 000 francs d'activité et son collègue dans les assurances 382 000 francs. Dans l'ensemble de l'économie, on tombe à 161 000 francs. Si la part de la place financière dans l'emploi peut apparaître modérée, celui-ci y est particulièrement productif et donc mieux payé que dans d'autres branches. Le secteur représente alors une source de rentrées fiscales importante, supérieure à son poids dans l'économie réelle du fait de la progressivité

de l'impôt. Le niveau actuel de la productivité est élevé en raison de sa forte croissance: celle-ci a augmenté, entre 1991 et 2007, de 59% dans l'intermédiation financière et de 71% dans les assurances, contre seulement 22% pour l'ensemble de l'économie. La place financière est donc en tête de la croissance de la productivité, sa performance excédant celle de l'industrie, où elle n'a crû «que» de 46%.

La performance de la place financière se caractérise, toutefois, par une substantielle volatilité. Si la productivité dans l'intermédiation et les assurances a fortement crû entre 1991 et 2000 (57 et 73%), leur performance a été nettement décevante depuis, la productivité en 2007 étant essentiellement au même niveau que sept ans plus tôt. Par contraste, la croissance a été nettement plus régulière dans l'industrie et pour l'ensemble de l'économie.

Les soubresauts de la productivité dans l'intermédiation financière entre les années 1990 et 2000 s'expliquent par la performance des marchés. Une grande partie de l'activité du secteur suit en effet les cours des produits financiers. En période de «boom», comme vers la fin des années nonante et la seconde moitié des années 2000, la hausse des cours se traduit automatiquement par une meilleure marche des affaires et donc des gains de productivité. Ce lien fonctionne, toutefois, dans les deux sens et des périodes de faibles rendements, comme dans la première moitié des années 2000, se traduisent par une baisse de la productivité. Bien que les données pour 2008–2009 ne soient pas encore disponibles, nous pouvons estimer la productivité en nous basant sur le PIB et l'emploi. Nous observons alors une chute de l'activité financière sur ce point et une réduction marquée de ses gains depuis 1991, lesquels passent de 59% (1991–2007) à 31% (1991–2009).

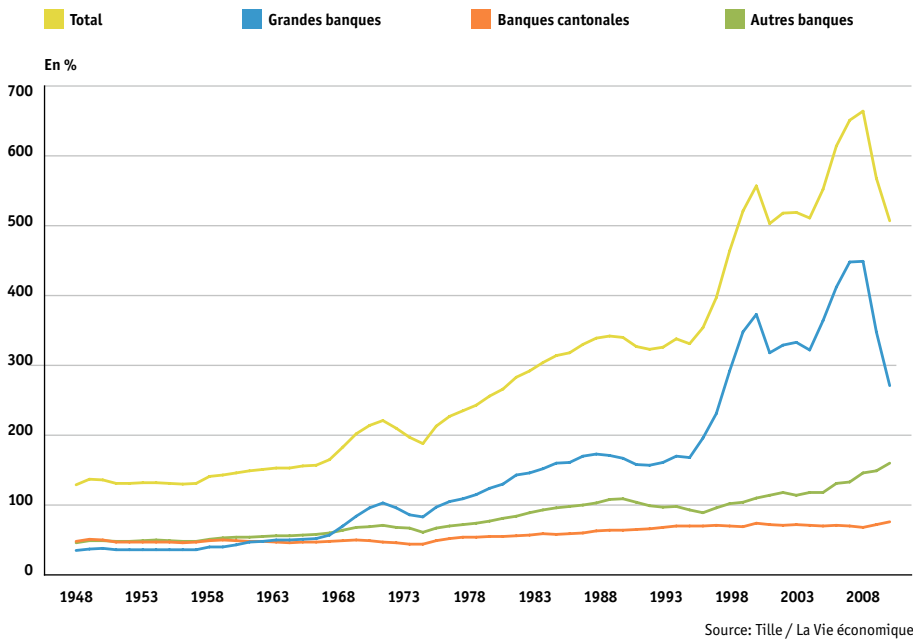
### La taille des banques

L'activité bancaire étant l'élément central de la place financière helvétique, la taille des établissements est particulièrement grande et bien plus importante que dans les grands pays industrialisés. À la fin 2009, les actifs des banques se montaient à 2714 milliards de francs, soit cinq fois la taille du PIB annuel du pays. Le secteur est dominé par les deux grandes banques – UBS et Crédit Suisse – dont le bilan représente 2,7 fois la taille du PIB. Le reste du secteur est représenté par les banques cantonales (76% du PIB) et une vaste palette d'autres établissements (160% du PIB).

Le positionnement des différents acteurs sur le marché domestique et international est fortement contrasté. Les grandes banques

Graphique 2

## Bilan des banques, en % du PIB



sont essentiellement des opérateurs mondiaux avec une activité relativement annexe en Suisse. Les avoirs domestiques ne représentent en effet qu'un peu plus d'un quart de leur bilan total. La situation des banques cantonales est opposée, les avoirs domestiques représentant près de 90% de leur bilan. Les autres banques se placent dans leur ensemble entre ces deux cas de figures, bien que la situation soit très diverse entre les différentes catégories (par exemple les avoirs domestiques ne représentent qu'une faible partie du bilan des banques étrangères établies en Suisse).

Si les activités domestiques ne représentent qu'une petite partie du bilan des grandes banques, l'importance de leur taille implique qu'elles contrôlent malgré tout une part substantielle du marché intérieur (un tiers). Cela explique l'implication des autorités dans la crise de l'UBS, car une faillite soudaine de la banque aurait eu des conséquences substantielles pour le fonctionnement du système financier national.

Si la Suisse abrite depuis longtemps un grand nombre de banques, la forte taille du bilan de ces établissements est un phénomène relativement nouveau, comme le montre le *graphique 2*. Le système bancaire helvétique a essentiellement suivi trois phases depuis la Seconde Guerre mondiale:

- jusqu'à la fin des années soixante, le secteur bancaire ne représentait «que» 150% du PIB et cette part était stable;
- jusqu'au milieu des années nonante, la croissance du secteur – principalement due aux grandes banques – a été régulière

et l'ensemble des bilans atteignait près de 350% du PIB;

- Depuis lors, on a assisté à une hausse abrupte de la taille du secteur, qui a atteint 650% du PIB en l'espace d'une décennie.

Cette évolution est le fait exclusif des deux grandes banques. La forte croissance du secteur bancaire ces quinze dernières années est le reflet de la mondialisation financière: plusieurs études montrent en effet que l'ensemble des pays industrialisés ont connu une hausse marquée du volume de leurs avoirs – et dettes – envers le reste du monde sur cette période. L'activité financière n'en demeure pas moins risquée et sujette à de forts retournement de tendance, comme le montre la façon dont les bilans des grandes banques ont chuté durant la crise.

## Conclusion

L'analyse des divers aspects du rôle macro-économique de la place financière conduit à deux conclusions principales. Tout d'abord, ce secteur joue un rôle important pour le pays, aussi bien en termes d'activité que d'emploi et de productivité. Le revers de la médaille réside dans la forte volatilité du secteur financier. Cette réflexion vaut aussi bien pour la croissance de l'activité que pour l'emploi et les gains de productivité.

Notre seconde conclusion est que si, en Suisse, le secteur bancaire a toujours été important par rapport à la taille du pays, le phénomène a connu une forte accélération depuis 1995, principalement du fait des deux grandes banques. Des bilans bancaires représentant six fois le PIB sont un phénomène relativement nouveau. En termes de politique économique, cela signifie que les ressources mises à disposition des autorités de régulation et supervision doivent être adaptées, afin de leur permettre de «suivre la cadence» de la place financière. ■