

# THE RISK MANAGEMENT GROUP

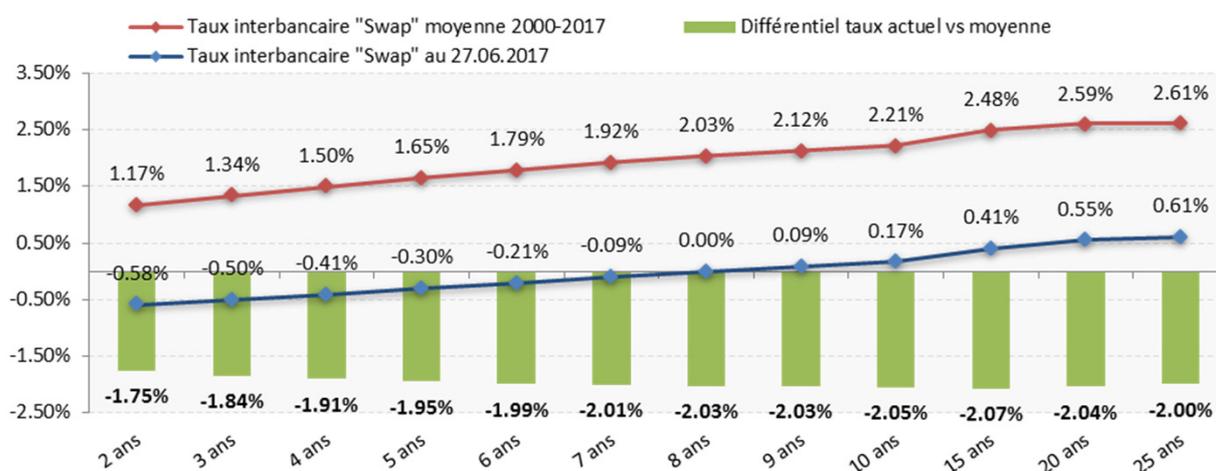
## Emprunts hypothécaires à long terme, quelle maturité privilégier ?

Juillet 2017

Depuis début 2015 et l'intervention de la BNS, le taux d'emprunt interbancaire à court terme (Libor) s'est durablement établi aux alentours de -0.75% entraînant les taux à long terme (Swaps) vers des niveaux historiquement bas. Pour mémoire, un taux de swap représente le consensus de marché sur la moyenne des taux Libor qui prévaudront pour une durée déterminée. A titre d'illustration, un taux de swap 10 ans à 0.17% implique que le marché anticipe un Libor moyen de 0.17% au cours des 10 prochaines années.

La majorité des prêteurs hypothécaires basent leurs conditions sur les taux de swaps et présentent ainsi des taux fixes très attractifs pour des maturités de 5 à 10 ans, voir 15 ans, motivant ainsi les emprunteurs à se concentrer sur ces maturités.

La véritable valeur pour l'emprunteur se situe cependant dans les maturités comprises entre 15 et 25 ans. En comparant le niveau des taux interbancaires actuels à leur moyenne historique des 17 dernières années, on constate que les taux actuels sont inférieurs de 2.00% à leur moyenne historique pour toutes les maturités de 7 à 25 ans (cf. graphique ci-dessous).



En fixant un taux pour 10 ans, l'emprunteur se garantit dès lors 10 années de différentiel favorable, soit environ 20% d'économies relatives. En tirant partie du taux 25 ans, cette même économie s'établit à 50%.

Dans ce contexte de taux historiquement bas, le prêteur cherche à obtenir un rendement positif sans s'engager pour une période trop longue. C'est particulièrement le cas pour le secteur bancaire dont la rentabilité souffre du faible différentiel entre les taux à court et long terme. Cette situation explique la multitude d'offres bancaires comprises entre 7 et 12 ans. L'emprunteur a cependant intérêt à pérenniser ses conditions de financement pour la période la plus longue possible. Dès lors que toutes les maturités présentent une économie de 2.00% par rapport à leur moyenne historique les maturités à 15 et 25 ans offrent la meilleure valeur et devraient être privilégiées.

RMG a identifié les prêteurs dont la structure de bilan intègre de façon naturelle des investissements de longues durées, leur permettant d'offrir des conditions de prêts à long terme plus avantageuses. Il s'agit pour la majeure partie d'instituts de prévoyance et d'assurances qui investissent leurs fonds propres sans effet de levier. La collaboration développée avec ces instituts dont l'activité hypothécaire est souvent confidentielle permet à RMG de concevoir des solutions hypothécaires répondant sur mesure aux attentes des emprunteurs.

### Conditions indicatives

Le tableau ci-dessous illustre les conditions actuelles de prêts à taux fixes pour différentes maturités.

| Maturité | Taux interbancaire | Marge commerciale | Taux de financement  |
|----------|--------------------|-------------------|----------------------|
| 10 ans   | 0.17%              | 1.00% à 1.20%     | <b>1.17% - 1.37%</b> |
| 15 ans   | 0.41%              | 1.00% à 1.20%     | <b>1.41% - 1.61%</b> |
| 20 ans   | 0.55%              | 1.10% à 1.30%     | <b>1.65% - 1.85%</b> |
| 25 ans   | 0.61%              | 1.20% à 1.40%     | <b>1.81% - 2.01%</b> |