

Bâle II 2010 : réponse à la crise des marchés mais à quel prix ?

Guillaume Garnotel, Consultant senior

Rétrospectivement, les turbulences des marchés en 2008 ont sérieusement compliqué les stratégies de couverture, la valorisation des portefeuilles de négociation et la constitution de fonds propres capables de prévenir les pertes, ce qui a imposé de réduire significativement l'activité.

Or, les règles prudentielles suivies par les banques de la zone euro depuis 2006 avaient mis en avant les risques opérationnels et les risques de crédit du portefeuille bancaire, en remettant à plus tard une meilleure prise en compte du risque de crédit en portefeuille de négociation ainsi que le risque de liquidité.

De nouvelles règles définies en juillet 2009 et devant s'appliquer au premier trimestre 2011 vont donc mobiliser toutes les énergies au sein des directions des risques des grandes banques. L'étude quantitative d'impacts, réalisée par 43 banques internationales au troisième trimestre 2009 et rendue publique par le comité de Bâle en octobre¹, nous donne une première idée de l'impact de ces nouvelles normes. S'il ne fallait retenir qu'un chiffre ce serait celui du probable triplement des exigences, pour les risques de marché, hors expositions de titrisation.

Les objectifs principaux sont de réduire la pro cyclicité des fonds propres, d'améliorer la prise en compte du risque de crédit en portefeuille de négociation et d'appréhender de façon exhaustive les risques sur les CDOs² corporate des portefeuilles de corrélation.

Réduire la pro cyclicité des fonds propres

Dans le dispositif de réglementation Bâle II, tout ou presque tout est pro cyclique, c'est-à-dire accentue les fluctuations de l'économie à la hausse comme à la baisse.

Ainsi, la VaR³ de marché, qui est au centre du calcul des fonds propres réglementaires, se voit en moyenne multipliée par 2,6 en période de forte instabilité des marchés par rapport à une période de pleine croissance⁴, ce qui oblige les banques à réduire leur activité et à faire le dos rond pendant la crise, quitte à fermer certaines activités pour les réouvrir quelques mois plus tard. L'adjonction d'une nouvelle charge indexée sur une VaR stressée, calibrée sur un historique de fort stress pour le marché, doit remédier à cette volatilité au prix d'une

¹ « Analysis of the trading book quantitative impact study », disponible sur le site internet du comité de Bâle : www.bis.org/list/bcbs/index.htm

² CDO : Collateralized Debt Obligation (en français : obligation adossée à des actifs)

³ Value at Risk

⁴ Moyenne calculée sur l'ensemble des banques sondées en octobre 2009

augmentation de 110 % de fonds propres au titre du risque de marché d'après les premières estimations.

Sous un autre angle, la prise en compte du risque repose également sur les normes comptables et le principe de juste valeur (ou *fair value*) qui prévaut depuis plusieurs années. Ce dernier soulève également des problèmes en période de forte instabilité des marchés car le P&L des banques et les résultats publiés aux actionnaires ne reflètent plus la santé financière.

C'est pourquoi, on se dirige vers un élargissement du champ des exceptions à l'évaluation par juste valeur, ce qui est prévu dans la future norme qui viendra remplacer l'IAS 39.

Impact VaR stressée* en pourcentage

	Augmentation des exigences en fonds propres (pour les risques de marché)	Ratio VaR stressée/VaR non stressée**
Moyenne	110,8	260
Médiane	63,2	240,9
Ecart-type	125,1	125,2
Minimum	7,2	68
Maximum	694,5	700,5

Source : site internet du comité de Bâle : www.bis.org/list/bcbs/index.htm

* VaR stressée : correspond à une VaR calibrée sur un historique de fort stress pour les marchés (i.e. l'année 2008)

** VaR non stressée : correspond à une VaR calibrée sur un historique de faible stress pour les marchés (i.e. l'année 2006)

En effet, l'efficacité d'un système comptable s'évalue à l'aune de sa capacité à informer sur la situation patrimoniale d'une entreprise. Il ne doit pas prendre le pas sur l'analyse des risques, ni décider de la manière de réagir à la diminution des fonds propres. La révision de l'IAS 39 prévue pour l'été 2010 prévoit donc de ne conserver que deux catégories de titres financiers (contre 4 actuellement) et de provisionner les pertes attendues liées à la détérioration de la qualité des contreparties.

Mieux mesurer le risque de crédit en portefeuille de négociation

L'objectif sous-tendu par l'IRC⁵ est l'idée qu'il faut rééquilibrer le capital réglementaire mis en face du risque de crédit entre le portefeuille de négociation et le portefeuille bancaire et ainsi, ne plus permettre les arbitrages (le calcul IRB⁶ qui s'applique au portefeuille bancaire étant beaucoup plus coûteux que les fonds requis pour le risque de marché).

⁵ IRC : Incremental Risk Charge - Cf. article « Incremental Risk Charge (IRC) : nouvelles normes de principe ? », Lettre OTC Conseil Juin 2009

⁶ IRB : Internal Rating Based

Une charge en fonds propres est déjà en vigueur sous la méthode standard au titre du risque spécifique de taux, ce qui correspond au risque de crédit porté par le portefeuille de négociation. Seulement, la crise récente et la dégradation de la qualité du crédit ont mis en évidence l'insuffisance des montants réservés pour amortir ce risque. L'IRC doit donc venir renforcer les fonds propres en prenant en compte les risques de migration et de défaut des émetteurs, probabilisés sur une période d'un an et un indice de confiance de 99.9 %.

Les calculs d'impacts préliminaires, tels qu'ils ont été quantifiés par 25 banques du panel, révèlent une augmentation moyenne de 103 % des fonds propres alloués aux risques de marché du fait de l'IRC. Toutefois, on note une grande disparité entre les différentes banques. Si on peut s'attendre à un doublement des fonds propres en moyenne par rapport à la méthode standard, certaines banques avaient déjà prévu dans leur modèle interne une charge supérieure à ce que représente l'IRC.

De plus, l'horizon de liquidité minimum, pour l'instant fixé à trois mois, permet de réduire encore le montant de l'IRC requis, en intégrant la liquidité des positions au calcul, comme un facteur d'atténuation du risque à un an.

Cependant, cette notion semble difficile à implémenter au sein de certaines banques en raison de la complexité qu'elle induit dans le calcul. Les prochaines études d'impacts devraient révéler de façon plus nette l'intérêt de sa prise en compte.

Les positions de titrisation étant exclues de l'IRC, une charge additionnelle doit correspondre à ce type d'exposition. Une première étude d'impacts a déjà été effectuée pour les positions de titrisation secondaires, qui font l'objet d'une charge forfaitaire.

Concernant les autres cas de titrisation, les fonds propres à mettre en face du portefeuille de corrélation ont fait l'objet d'une réponse tardive de la part du comité de Bâle. Il s'agit soit à l'instar du portefeuille bancaire d'une charge forfaitaire soit du développement du « comprehensive risk », c'est-à-dire une évaluation exhaustive de tous les risques de prix.

Tout reste à faire sur les portefeuilles de corrélation

La liquidité n'ayant pas déserté l'ensemble du marché de la titrisation, les régulateurs nationaux se verront proposer par les banques, qui auront pu le développer, la mise en place d'une charge spécifique aux portefeuilles de corrélation appelée « comprehensive risk capital charge ».

Cette charge a pour vocation de laisser aux banques qui le souhaitent, la possibilité de maintenir une charge réduite sur certaines activités de titrisation jugées liquides, tout en réduisant les arbitrages entre portefeuille de négociation et portefeuille bancaire.

IRC pour différents horizons de liquidité en comparaison avec d'autres mesures du risque spécifique

	Surcharge pour le risque spécifique	IRC incluant risques de migration et de défaut, pour un horizon de liquidité de			Charge incluant uniquement le risque de défaut et un horizon de liquidité de
		1M	2M	3M	3M
Moyenne	23	136	126	156	97
Médiane	17	92	84	98	66
Ecart-type	20	131	132	159	92
Minimum	1	9	5	5	7
Maximum	78	522	565	613	375

Source : site internet du comité de Bâle : www.bis.org/list/bcbs/index.htm

Elle doit s'appuyer sur le modèle interne de la banque et des stress tests devront permettre de back-tester sa validité.

De plus, un seuil minimum correspondant à un pourcentage de la charge forfaitaire sera défini début 2010, après la première étude d'impacts. Il s'agit de modéliser de façon exhaustive le risque de marché (ou de prix) sur ces activités.

Cette charge doit capturer entre autres les risques suivants :

- Les défauts joints,
- Les spreads de crédit au premier et second ordre,
- La volatilité de la base corrélation et les effets croisés corrélation/spreads,
- Le risque de base,
- Les taux de recouvrement,
- Le rebalancement de la couverture des positions de titrisation.

On voit bien que cette nouvelle liberté accordée aux banques est bien plus technique encore à mettre en place que l'IRC et l'échéance de fin 2010 apparaît comme un vrai challenge.

2011, 2012 et après...

Il apparaît clairement que toutes ces mesures sont venues en réponse immédiate à la crise de 2008. Elles devront être complétées par de nouvelles exigences en matière de fonds propres, de transparence et de politique d'évaluation, qui seront plus longues à mettre en place.

Les dernières publications du comité de Bâle (décembre 2009⁷) exposent un ensemble cohérent de nouvelles propositions. Leur mise en application doit débuter en 2012, même si l'on parle cette fois-ci d'une période de tolérance pour leur intégration complète par les banques. En effet, personne ne veut prendre le risque de freiner la reprise économique par la mise en place brutale de règles plus strictes.

⁷ « Strengthening the resilience of the banking sector », disponible sur le site internet du comité de Bâle : www.bis.org/list/bcbs/index.htm

Le comité souhaite donc renforcer les fonds propres à mettre en face du risque de contrepartie sur les dérivés OTC et les repos (Credit Valuation Adjustment). Plus généralement, il propose de créer de nouvelles réserves sur les pertes attendues et de lutter ainsi contre la pro cyclicité en créant un coussin en capital. De nouvelles propositions doivent également venir répondre aux risques de modèle et de liquidité, qui restent les incertitudes les plus difficiles à quantifier •