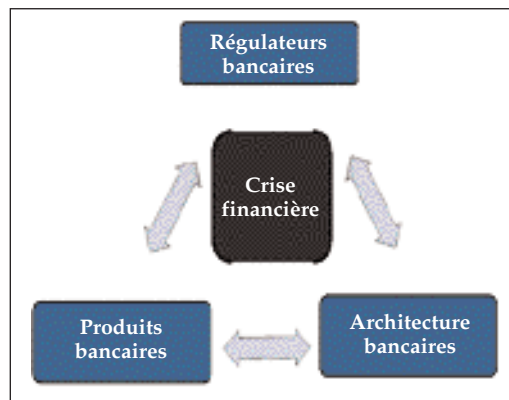


# Aperçu de l'impact à long terme sur le framework bancaire

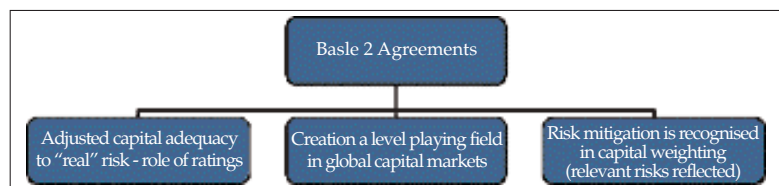
La situation actuelle a fait apparaître de sombres perspectives sur les marchés financiers. Suite aux événements de ces dernières semaines une forte incertitude demeure sur les marchés financiers et les tendances futures restent pour le moins, fort peu prévisibles. Une chose est sûre: de nombreux changements vont survenir au sein de l'architecture de supervision bancaire. NGR Consulting se penche sur les 3 principaux composants qui articulent l'industrie bancaire afin d'en déduire les changements potentiels à venir.



3 composants de l'architecture bancaire actuelle ont été présentés comme les principales causes de la crise de ces derniers mois. Bien que d'autres facteurs notamment économiques, puissent être considérés comme des variables explicatives, nous retiendrons au sein de l'article uniquement ceux ayant trait au dispositif global de l'architecture bancaire. La première partie de cette analyse pose la question de la régulation bancaire dans le cadre de la gestion et prévention du risque systémique. Elle établit les bases des futures adaptations rendues nécessaires afin de pallier aux failles identifiées à l'occasion de la crise. La seconde partie met l'accent sur les impacts liés aux changements et notamment liés à la complexification des produits bancaires. Elle souligne les effets néfastes de ces derniers dans le cadre des circonstances actuelles. Pour finir, il est intéressant de souligner l'évolution du troisième pilier de l'architecture à savoir l'organisation des structures bancaires durant les dernières années. Cette évolution ayant un réel rôle dans la crise actuelle.

## Le dispositif d'adéquation des fonds propres Bâle II: un modèle imparfait

Le modèle réglementaire bancaire a clairement failli dans son rôle consistant à orienter les banques et protéger les déposants, garantissant ainsi la stabilité financière du système. Deux points ont été mis en avant: le premier est lié au framework de Bâle II. Pourquoi ce nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres a-t-il échoué dans la prévention du risque systémique? La crise a fait apparaître deux dysfonctionnements systémiques dans le cadre de la réalisation de conditions particulières. Le deuxième point est à mettre en relation avec la nouvelle architecture de régulation européenne et la coopération dans la zone Euro.



### Bâle II et l'importance de la notion de rating

Les ratings et le traitement des dérivés de crédit étaient un des sujets principaux des négociations de Bâle 2. L'approche standard est quant à elle basée sur l'utilisation de notation externe: de ce fait les ratings ont pris une place plus importante dans le cadre de la détermination de la qualité des actifs, qu'il s'agisse d'un processus de rating externe ou interne. La conséquence de ce postulat d'évaluation a été de placer au centre du dispositif les agences de ratings, leur attribuant ainsi un rôle prépondérant. Cependant il est clair que ces dernières ont échoué dans l'anticipation de la fragilité financière d'un certain nombre d'acteurs. Les raisons de cet échec mériteraient de plus amples investigations. Néanmoins, certains ont mis au premier plan l'impact des conflits d'intérêt dans le processus d'attribution des ratings. Ce secteur est fortement concentré et des parallèles peuvent être établis avec ce qui est arrivé il y a quelques années dans le secteur de l'audit (certification des comptes financiers). Il est donc logique de penser que la régulation de ces agences de notation sera un point clef dans les années à venir. Enfin, il faut noter que les ratings ont été aussi utilisés afin d'évaluer la qualité du collatéral reçu et détenu par les institutions bancaires.

### L'importance de la notion de liquidité dans le modèle d'évaluation des collatéraux

Un des points fondamentaux reste que le modèle de valorisation des collatéraux dans le cadre de la "mitigation des risques" ne considère que de façon très imparfaite la notion de liquidité. En effet, Bâle II établit en tant que principe que: "Banks must establish and maintain adequate systems and controls sufficient to give management and supervisors the confidence that their valuation estimates are prudent and reliable. These systems must be integrated with other risk management systems...". Or, la réévaluation d'un actif ou d'un collatéral perd de sa signification si ce dernier ne peut trouver acheteur sur le marché. L'exemple récent des CDO est à ce titre parfaitement intéressant: des CDO (obligations adossés à des actifs) basés sur la qualité moyenne des hypothèques aux Etats-Unis étaient négociés il y a peu à 20 cents au dollar (avec pourtant un taux de défaut réel inférieur à 5%), du fait de la faible liquidité du marché: l'inexistence de la demande provoque la chute de la valorisation.

Le tableau ci-dessous synthétise les limites liées à l'utilisation des haircut et des collatéraux.

Limits of haircut model	Limits of collateral
Offering a tool for managing this, but it only finds limited use in Basle 2 (repo margins and collateral for security finance).	In a market where assets backing debt cannot be liquidated, the collateral does not alleviate the risk, whatever the haircut.

### L'avenir de la régulation: intégration ou meilleure coordination dans la zone Euro?

La crise a eu une résonance importante au sein de la sphère politique. Il s'agit là d'un effet majeur qui a suscité une prise de conscience profonde des acteurs de cette dernière. Une prise de conscience qui pourrait mener à l'élaboration d'un niveau de régulation unifié à l'échelon de la zone euro. Les mois à venir joueront un rôle majeur et décisif dans le choix de la voie de l'intégration (un régulateur commun avec une architecture similaire à la BCE) ou la voie vers plus de coordination entre les différents organes de régulation au niveau local. NGR Consulting observera l'évolution de cette situation avec intérêt.

### Corrélation positive entre l'utilisation des techniques d'atténuation du risque et le développement de certains produits

L'utilisation de nouveaux produits comme outil de réduction du risque a fortement augmenté leur développement, notamment le développement du marché des CDS. Le dispositif de Bâle II accepte les CDS comme moyen de limiter le risque et comme moyen d'accès à des marchés plus liquides. Avec Bâle II la notion de "collateralization" de la dette par des actifs a été élargie. Il est possible de citer en exemple de collatéralisation: Mortgage loans; Synthetic collateral; ship and aircraft finance. Il offre les possibilités de procéder à des compensations telle que Novation netting (Offsetting counterparty risk positions).

### Mais l'assurance du risque de crédit ne protège pas contre le risque systémique

Si tous les CDS sont exercés à cause d'une rétrogradation globale, l'existence des vendeurs peut ainsi être menacée (cf. AIG). La couverture n'est généralement pas complète. Le fait de procéder à une couverture des risques apporte son lot de gestion hasardeuse des pratiques de prêt. La vente de produits de couverture à des acheteurs bénéficiant d'une notation élevée est génératrice d'argent facile, mais l'exposition au risque se doit d'être correctement gérée. Or, si la position détenue est plus importante que le volume total des sous jacents, cette gestion devient impossible. La "Collateralisation" est donc entièrement corrélée à la bonne tenue du marché ou s'échange l'actif sous jacent. La mise en place d'un haircut ne représentera donc pas un facteur protecteur si l'actif sous jacent devient si illiquide qu'il ne puisse trouver preneur sur le marché.

Dans le cas d'un "liquidity crunch", il y a un changement qualitatif dans la nature du problème: dans ce cas la régulation bancaire rejoint la notion de supervision des marchés, 2 missions, qui en temps normal, sont dévolues à des organisations différentes. Par conséquent, le prochain accord (Bâle III) devra prendre en compte la notion et les impacts de la liquidité sur la valorisation de tels produits.

### L'Evolution des structures bancaires

La collecte issue des produits d'épargne a été de plus en plus orientée vers les fonds d'investissements. Avec la professionnalisation de la gestion de ces actifs, les gestionnaires ont eu tendance à exiger des performances accrues. La pression sur les organes de direction des banques s'est exercée de façon plus pressante afin d'améliorer le return on equity, de façon bien plus importante qu'auparavant. A l'autre bout de la chaîne, la qualité traditionnelle de la relation bancaire à long terme avec des financements à long terme a été remplacée de façon drastique par la gestion d'émission de produits de dette titrisés.

### La structure du secteur bancaire - l'intégration des modèles économiques de banques commerciales et de banque d'investissement

Le Glass-Steagall Act de 1929 empêchait les banques aux Etats unis de créer des produits dérivés de titres et de prendre des titres. Les Banques Privées en Europe et au ROYAUME-UNI tel que Rothschild, Warburg, Schroeder jouaient le même rôle que les banques d'investissement aux US. Durant les 25 dernières années, beaucoup de courtiers et de banques d'investissement ont fusionné ou ont fait l'objet d'une intégration verticale soit en amont (Merrill Lynch) soit en aval (Lehman Koeb). L'abrogation de l'Acte De-Glass-Steagall en 1980, a fait entrer le secteur bancaire américain dans une période de déréglementation. Les banques d'investissement ont alors profité de cette nouvelle donne réglementaire pour prendre des participations au sein de banques commerciales et banques privées (Gestion privée / Gestion d'actifs). Le modèle des grandes banques commerciales est devenu similaire à celui des banques d'investissement (intermédiaire et deal maker), et est un levier de l'innovation de nouveaux produits. L'utilisation des produits dérivés comme outil de gestion du risque, ou uniquement comme source de profit est alors devenu très importante et en constante évolution. Afin d'optimiser l'utilisation des fonds propres, les institutions se sont orienté vers des activités hors bilan propices à la génération de frais et de commissions.

### Conclusion

Les conditions particulières dans lesquelles les difficultés de la sphère économiques (marchés immobiliers américains notamment) se sont propagées à la sphère financière, provoquant un risque systémique considérable, ont été riches d'enseignement. Certaines leçons vont permettre de renforcer le dispositif réglementaire. En premier lieu, pallier aux imperfections du dispositif préconisé par l'accord de Bâle dans sa seconde mouture semble une priorité. Une meilleure prise en compte de la notion de liquidité comme élément de qualité de crédit apparaît désormais comme un impératif.

Une nouvelle régulation devra prochainement prendre place. Il est fort probable que la mise en œuvre de cette dernière se fera dans le cadre d'une gouvernance et d'une architecture renouvelée. Les missions de surveillance prudentielle et de supervision des marchés devront ainsi faire l'objet d'une adaptation importante, certainement la plus profonde de ces dernières années. Dans le cadre de notre activité "Professional Research", nul doute que les études de notre cabinet vont, ces prochains mois, nous réserver d'intéressantes perspectives pour analyser les tendances et les développements liés à cette refonte.

Alex Blinkhorn,  
Senior Manager NGR Consulting