

QU'EST-CE QUE BÂLE II CHANGE À LA STRATÉGIE BANCAIRE ?

ANDRÉ LEVY LANG *

Depuis 1988 et la mise en place du « ratio Cooke » (que nous appellerons « Bâle I ») les banques sont soumises à une réglementation leur imposant de disposer d'un minimum de fonds propres en fonction de leurs risques. Cela doit assurer leur solvabilité, et donc la sécurité de leurs créanciers, déposants et autres banques notamment. Cette réglementation doit écarter le risque de défaillances bancaires en série et de la crise systémique qui suivrait.

Bâle II précise et étend Bâle I, pour inclure les risques opérationnels, pour mieux tenir compte de la nature des risques de crédit et pour donner un rôle plus important aux modèles internes des banques et aux marchés dans l'appréciation des risques. L'application complète de Bâle II n'étant prévue que pour fin 2006, il se sera écoulé près de 20 ans depuis les premiers rapports du Comité de Bâle. Cela donne le temps à la réglementation de produire tous ses effets sur les structures du secteur financier, et sur l'ensemble du financement de l'économie.

Ces conséquences sont nombreuses et diverses, nous n'examinerons ici que celles sur la stratégie des banques, telle qu'elle a évolué depuis Bâle I et telle qu'elle pourrait être modifiée par Bâle II. Cela nous conduira à évoquer au passage certains effets indirects de cette réglementation, sur le financement de l'économie et sur la répartition des risques financiers entre les différents acteurs.

LE RATIO « COOKE » A DÉJÀ EU DES CONSÉQUENCES IMPORTANTES SUR LES STRATÉGIES BANCAIRES

Le ratio Cooke fixe le rapport minimum entre fonds propres et actifs bancaires. Ce ratio se traduit arithmétiquement, pour un objectif donné

* Professeur Associé émérite à l'Université Paris IX Dauphine, ancien Président de Paribas.

de rentabilité des fonds propres, par une exigence de taux de rentabilité minimum des actifs. En particulier, il impose une marge nette minimum sur les crédits, qui dépend de leur pondération dans le calcul du ratio Cooke. La relation entre marge sur les crédits et rentabilité des fonds propres, évidente aujourd'hui, était en 1988 un concept nouveau pour certaines banques françaises, plus soucieuses de la valeur absolue de leur bilan que de rendement des fonds propres. En peu d'années, leur comportement a dû changer pour respecter la nouvelle réglementation.

À partir du moment où le prix du crédit bancaire a dû couvrir le coût des fonds propres, en plus des frais généraux et du coût du risque, cela a créé une « ombrelle de prix » permettant la désintermédiation du financement. Concrètement, le financement des entreprises s'est déplacé en partie du crédit bancaire vers les billets de trésorerie pour le court terme, et vers les obligations pour le moyen et long terme. Cette désintermédiation a été le fait des plus grandes entreprises, à la fois parce que le ratio Cooke les pénalisait en ne différenciant pas les crédits suivant leur risque, et parce que le volume de leurs besoins permettait d'amortir les coûts fixes d'un appel au marché. Le papier émis était acheté par des investisseurs non soumis à la même contrainte de fonds propres que les banques (OPCVM, assureurs, particuliers). Les banques plaçant ce papier n'avaient pas de risques soumis à ratio de fonds propres (sauf pour les lignes de garantie de liquidité pour des billets de trésorerie, comptabilisées en hors bilan et soumises à ratio réduit).

En 1999, 10 ans après Bâle I, les deux tiers du financement de l'économie américaine et le tiers de celui de l'économie européenne étaient assurés en dehors des bilans bancaires.

Pour assurer le rôle de distributeur et de négociateur de titres, les banques doivent en pratique en détenir, donc prendre des risques de marché. Au départ, Bâle I ne couvrait pas ces risques. Par la suite, il ne couvrait que très partiellement le secteur qui a connu le plus grand développement dans les années 1990, celui des produits dérivés. Dérivés de taux, dérivés actions puis dérivés de crédit comportent des risques plus complexes à analyser qu'un simple crédit, à la fois risques de défaillance de la contrepartie (de même nature qu'un risque de crédit, mais dont le coût est plus complexe à chiffrer) et risques de valeur liée au marché. Le développement des produits dérivés répondait bien à des besoins de l'économie en permettant aux acteurs non bancaires la couverture de leurs risques financiers. Mais ce développement a aussi été facilité par l'environnement réglementaire. D'une part, par le flou qui caractérisait la réglementation bancaire des produits dérivés au début des années 1990. D'autre part, par le rôle joué par des acteurs financiers non soumis à la réglementation bancaire, les assureurs et les *hedge funds* notamment. La concentration de risques sur ces acteurs non bancaires a

été à l'origine de la déroute du *hedge fund* LTCM, déroute qui aurait pu dégénérer en crise bancaire sans l'intervention du Fed de New York (en la personne de William McDonough, qui sera logiquement ensuite le pilote de Bâle II). Aujourd'hui, c'est le transfert de risques des banques vers les assurances par les dérivés de crédit qui pose des problèmes de concentration de risques. Il s'explique par un arbitrage entre deux réglementations. La bonne santé des systèmes bancaires, indiscutablement facilitée par Bâle I, s'est ainsi faite en partie par transfert des risques à d'autres secteurs de l'économie.

Deux autres développements facilités par Bâle I doivent être mentionnés : celui de l'investissement en actions d'entreprises non cotées (*private equity*) par les banques et la vogue de la gestion d'actifs pour compte de tiers. Dans les deux cas, le facteur déterminant a été le boom prolongé de l'économie et des Bourses dans les années 1990. Mais Bâle I a contribué à ce boom en permettant aux banques d'investir dans ces activités sans immobiliser beaucoup de fonds propres. En effet, les investissements en actions d'entreprises non bancaires sont traités comme des crédits - n'immobilisant que 8 % de fonds propres, autrement dit pouvant être financés à 92 % par de la dette - et les activités de gestion pour compte de tiers sont pratiquement hors contrainte de ratio de fonds propres. La limite au développement de ces activités n'est donc pas une contrainte réglementaire sur les fonds propres mais le seul jugement des banquiers eux-mêmes, et celui du marché à travers les agences de notation et les analystes financiers. Bâle II a aussi pour objectif de corriger cette lacune de Bâle I.

CE QUI CHANGE AVEC BÂLE II

Les modifications apportées par Bâle II couvrent certaines des lacunes du ratio Cooke, et donnent plus d'importance aux modèles internes des banques. Mais Bâle II tend aussi à donner plus de poids au jugement des marchés, tant dans la mesure des risques que dans le jugement global de la solidité des banques.

En ce qui concerne les risques de crédit, les pondérations prévues tiennent compte des notations des emprunteurs. Elles traduisent ainsi, pour l'essentiel, ce que les marchés ont déjà acté par la désintermédiation. Ainsi, les risques des entreprises seraient pondérés à 50 % si elles sont cotées au moins A-, et à 20 % si elles sont au moins AA-, ceci au lieu de la pondération uniforme à 100 %. Ce sont précisément les entreprises qui ont le plus facilement accès au marché qui bénéficieront d'un allègement de la contrainte sur les crédits bancaires. À l'inverse, les entreprises cotées moins que BB- seraient pondérées à 150 %. De même, la pondération des crédits hypothécaires résidentiels baisserait de 50 %

à 35 %. Ce sont déjà les crédits les plus couramment titrisés. Les risques sur États souverains seraient pondérés de 0 à 150 % suivant leur rating, au lieu de la règle binaire actuelle, 0 % pour les membres de l'OCDE, 100 % pour les autres. La pondération des risques de crédit sera ainsi dans tous les cas plus proche de la réalité des probabilités de défaut. Mais même cette pondération plus fine reste loin de refléter le vrai risque au cas par cas. Elle va cependant réduire, sans le supprimer complètement, l'écart entre prix du risque sur le marché et dans le bilan des banques, écart qui a permis la désintermédiation. Le transfert des financements du bilan des banques vers les marchés sera freiné et peut-être même inversé. Cela d'autant plus que l'expérience récente a démontré la fragilité des financements par le marché en cas de difficultés des emprunteurs.

Dans le cas particulier des investissements des banques en actions d'entreprises, le traitement plus sévère prévu par Bâle II ne fait qu'entériner le jugement des agences de notation et des analystes financiers. C'est d'ailleurs un type d'investissement qui a été considérablement réduit, ou complètement externalisé, par toutes les banques, sous l'influence des agences de notation et des analystes financiers.

S'agissant de la gestion de fonds pour compte de tiers, elle sera soumise à une exigence de fonds propres au titre du risque opérationnel, ce qui en réduit l'attrait pour les banques. Là aussi, cette nouvelle contrainte s'applique en même temps que la vogue de l'activité de gestion de fonds diminue fortement. La forte sensibilité de ses résultats à la conjoncture boursière a été démontrée depuis 3 ans, les agences de notation et la Bourse en ont pris conscience.

Au total, les changements introduits par Bâle II ont tous pour effet de rapprocher les règles prudentielles de la valorisation des activités et des risques par le marché.

Cette constatation se retrouve quand on examine le résultat des simulations globales faites à l'initiative de la BRI avec un certain nombre de banques (Quantitative Impact Study 3). L'impact prévu de Bâle II sur les besoins de fonds propres de ces banques a été publié le 5 mai 2003 par la BRI. Cet impact varie dans les cas extrêmes d'une baisse de 20 % à un accroissement de 80 % du besoin de fonds propres, avec, dans beaucoup de cas, un impact limité à moins de 20 %. Ce qui est frappant dans cette étude, c'est l'effet déterminant de la part de l'activité de détail (banque commerciale de réseau). Les cas de fort accroissement correspondent à des banques qui n'ont pas d'activité de détail, alors que les banques à dominante détail voient leurs besoins de fonds propres réduits de 20 %. Or, de la même façon, le marché (agences de notation et Bourse) valorise plus les activités de détail que les activités de banque de gros ou de banque de marché.

Les effets de Bâle II sur la stratégie des banques vont donc se cumuler avec la pression qu'exercent déjà sur cette stratégie les acteurs du marché, agences de notation et analystes financiers. Les uns et les autres tendent à favoriser les activités de banque commerciale et de banque de détail plutôt que celles de banque de marché et de banque d'investissement.

Les banques seront incitées à développer leurs activités de détail, et à revenir à plus d'intermédiation dans leur bilan. Mais elles devront se référer plus qu'aujourd'hui à la notation des emprunteurs pour décider et tarifier leurs crédits, tant qu'elles n'auront pas obtenu de baser le calcul des fonds propres réglementaires sur leur propre système de notation des risques. Cela risque d'accroître le caractère procyclique du financement de l'économie en étendant les effets de la diffusion de notation des emprunteurs - mais cela est un autre sujet. Si nous revenons à la stratégie des banques, Bâle II va les inciter à développer et à raffiner leur propre mesure des risques, pour arriver le plus vite possible à faire accepter leur calcul interne du capital économique par les autorités réglementaires. Mais le poids donné à la notation publique des emprunteurs va aussi créer des opportunités pour les banques dans les arbitrages de risque - arbitrage ponctuel quand la valorisation d'un risque par les agences de notation et par le marché diffère de celle que fait la banque, arbitrage global quand la banque calcule l'effet des corrélations sur son risque de portefeuille. Les banques auront donc plus que jamais besoin de très bons analystes de risque et, métier plus récent, de bons gestionnaires de portefeuille de risques.

