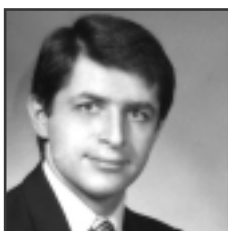


Les biais concurrentiels de la réforme de Bâle



VÉRONIQUE MCCARROLL
Financial risk management
Associée Ernst & Young

La volonté du Comité de Bâle de favoriser une égalité concurrentielle des établissements de crédit entre en contradiction avec de nombreuses dispositions du projet de réforme, voire avec sa démarche. Les structures de l'industrie bancaire sont en effet largement déterminées par le mode de financement de l'économie adopté par chaque pays au fil de son histoire. Une réglementation uniforme ne les affecte donc pas dans les mêmes conditions et ne produit pas les mêmes effets.



MAX BÉZARD
Capital manager groupe
BNP Paribas

S I LA GLOBALISATION FINANCIÈRE A EU un effet d'homogénéisation rapide des marchés financiers, cet effet est resté pour l'heure très limité sur les modes de financement de l'économie. Sauf à imaginer que tous les pays puissent avoir exactement la même structure financière, cette diversité demeurera. Son homogénéisation est illusoire.

Pour y parvenir, il faudrait par exemple une même structure d'épargne, ce qui serait indissociable d'une similitude des structures démographiques. Il faudrait également que les structures de productivité et les modèles d'accumulation soient identiques dès lors qu'ils déterminent largement le partage de la valeur ajoutée et donc le besoin de financement des entreprises ainsi que la capacité d'épargne des ménages. Il faudrait, enfin, que les balances extérieures soient également toutes identiques, ce qui signifie nécessairement à l'équilibre selon les bons préceptes de Bretton-Woods.

Quelques exemples mettent en lumière les impacts fortement inégaux de la réforme de Bâle entre les différents systèmes financiers. Ces différences sont les plus flagrantes pour

les options techniques les plus accessibles de la réforme : c'est-à-dire la méthode standard et la méthode simple de notation interne qu'utiliseront la plupart des établissements, voire la quasi-totalité pendant la première période de son application qui se terminera en 2010.

MÉNAGES CONTRE ENTREPRISES ?

Les premiers exemples tiennent au traitement de la clientèle des particuliers. Dans le cadre de la méthode simple de notation interne et bien que pour les mêmes probabilités de défaillance, l'exigence en fonds propres est significativement plus faible pour les ménages que pour les entreprises, de plus de moitié dans certains cas.

Même si cette différenciation s'appuie sur des données empiriques attestant d'un meilleur taux de recouvrement sur les ménages que sur les entreprises, la réforme constitue une profonde modification de l'équilibre de la charge en fonds propres entre ces catégories de clientèle : antérieurement, dans le ratio Cooke, les exigences en fonds propres étaient en règle générale identiques pour chacune d'elles.



DOMINIQUE GARABIOL
Directeur des risques groupe
Caisse d'Épargne

Cette évolution jette une incertitude sur le devenir du financement bancaire des entreprises, et notamment des PME. Celle-ci est ressentie de façon plus aiguë en Allemagne. Bien que ce pays ait dégagé pendant des décennies une capacité d'épargne impressionnante, ses PME sont très faiblement capitalisées. L'écart avec leurs homologues françaises ou anglo-saxonnes, comparables sur ce point, atteint 15 % du bilan qu'il leur faut donc combler par emprunt tout en présentant, évidemment, de mauvais ratios financiers.

Ceci explique la forte implication historique des *länders* au travers de banques dont ils détiennent 50 % du capital. Ainsi, l'Allemagne a développé un modèle de forte mutualisation du risque, les entrepreneurs ne supportant qu'un faible risque capitalistique. Celui-ci est pris en charge par les *landesbanks* qui en répartissent le coût sur l'ensemble de leur clientèle, essentiellement les ménages.

En imposant une norme unique de segmentation de la clientèle, le Comité de Bâle donne un label de normalité aux structures bilantielles des PME des autres pays. A contrario, il rejette l'organisation allemande et incite à son élimination. Face aux réactions politiques allemandes et aux menaces de blocage de la réforme par le Parlement européen, le Comité de Bâle a fait un geste en introduisant un régime spécifique pour les PME de moins de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires. Ce geste est coûteux pour la cohérence de sa démarche puisque le Comité allège ainsi l'exigence en capital sur un créneau réputé à risque fort de l'activité bancaire. Il peut cependant être insuffisant pour le système bancaire allemand qui a à faire face à des structures bilantielles atypiques pour des entreprises encore dix fois plus importantes.

Au-delà de la problématique des PME, la réforme constitue donc un avan-

“La réforme constitue un avantage substantiel pour les banques qui financent les particuliers.”

tage substantiel pour les banques qui financent les particuliers. Or, la situation est en la matière très variable d'un pays à l'autre. L'endettement total des ménages rapporté au PIB est le plus élevé aux États-Unis, avec un taux à environ 120%, tandis qu'il est quatre fois moindre en France. Dans les autres grands pays, la situation est intermédiaire.

Ce sont donc essentiellement les banques américaines qui peuvent tirer un avantage concurrentiel de la réforme. Ceci a été encore davantage accentué, d'ailleurs à leur demande, par une modification au projet apportée en juillet dernier et qui réserve un traitement encore plus favorable au crédit revolving, forme privilégiée de crédit à la consommation outre-Atlantique. En 2000, le crédit revolving y représentait 7,4 % du PIB contre 1 % dans l'Euroland.

TITRISATION ET DÉRIVÉS DE CRÉDIT CONTRE SÛRETÉS RÉELLES ?

Dans les pays européens, le crédit affecté – la vente à tempérament – et le prêt personnel sont largement utilisés et se trouvent ainsi pénalisés en termes

concurrentiels, alors même qu'ils constituent des substituts parfaits, et parfois mieux garantis, au crédit revolving. Dans les pays anglo-saxons, ces crédits de plus en plus titrisés sous forme d'*Asset Backed Securities* (ABS), ne sont donc plus à l'actif des banques. En 2000, les encours d'ABS représentaient 3,7 % du PIB aux États-Unis et 0,8 % en Europe. L'iniquité du traitement entre crédit revolving et autres formes de crédit à la consommation est donc largement indolore voire favorable aux banques anglo-saxonnes.

D'une façon générale, le Comité de Bâle a très mal pris en compte les garanties physiques liées aux contrats de prêt, notamment pour le crédit à l'habitat ou le crédit-bail. Dans le cadre du crédit à l'habitat, la première version de la méthode standard maintenait le régime antérieur du ratio Cooke avec un taux de réfaction de 50 % de la charge en fonds propres et continuait à négliger le cautionnement. Dans la méthode simple de notation interne, comme pour le crédit-bail, sa reconnaissance ne réduit que très faiblement l'impact en fonds propres et les conditions mises pour ce faire sont exor-

Un avantage à la désintermédiation des risques et aux grandes banques

Hormis l'effet structurant en faveur du financement des particuliers, la majeure partie des biais concurrentiels introduits par le Comité de Bâle s'explique par le fait qu'il a privilégié le modèle de banque anglo-saxon pour lequel la titrisation est un moyen ordinaire de gestion du risque en le transférant vers d'autres agents économiques. La méthode retenue par le Comité de Bâle provient ainsi en grande partie de celle utilisée pour les opérations de titrisation afin d'évaluer les risques dans la perspective de leur notation par les agences de rating. Cette hypothèse de départ, qui relè-

ve d'un débat doctrinal sur la fonction des banques dans le système économique marchand, se retrouve également dans le traitement même de la titrisation.

Manifestement à juste titre, le Comité estime qu'une opération de titrisation est complexe et que l'élimination du risque est moins certaine que dans le cas d'une cession pure et parfaite. Il ajoute donc une exigence spécifique en fonds propres qui implique que les exigences additionnées pour le vendeur et pour l'acquéreur sont au total plus élevées que celle initialement portée par le seul vendeur.

Ceci a pour effet de pénaliser les ti-

trisations interbancaires, dominantes en Europe continentale, au profit des titrisations vers d'autres agents économiques, comme les assurances ou les fonds de pension, largement usitées dans le monde anglo-saxon. Les banques européennes font naturellement remarquer que, quelle que soit l'incertitude sur le transfert effectif du risque, la perte finale supportée en cas de défaut de l'emprunteur est bien indépendante de l'existence ou non d'une opération de titrisation. Elles font également observer que la charge additionnelle en fonds propres couvre un risque opérationnel pourtant déjà traité par ailleurs

bitantes, notamment du fait de l'exigence d'une large sur-couverture du risque.

Dans les deux cas, la situation du système financier français est très délicate sans que des raisons objectives ne le justifient. La garantie hypothécaire ou le cautionnement ainsi que le crédit-bail sont des moyens statistiquement très efficaces de réduire le risque de perte en cas de défaut de l'emprunteur. En l'occultant, le Comité de Bâle crée une incitation fort éloignée des « meilleures pratiques » auxquelles il se réfère. Cette situation découle de la contradiction à vouloir traiter uniformément des systèmes financiers distincts.

En effet, dans les pays anglo-saxons la titrisation a pris un très large essor, notamment au travers des *Mortgage Back Securities* (MBS) qui bénéficient de la garantie d'agences fédérales dont l'équivalent n'existe pas en Europe continentale. Les banques anglo-saxonnes ne portent pas en règle générale les crédits à l'habitat à leur bilan. Les encours de MBS représentent un quart du PIB aux États-Unis contre moins de 1 % en Europe et les émissions y sont encore trois fois plus importantes.

Le Comité de Bâle a fait un geste en direction des banques d'Europe continentale en annonçant qu'il réduirait l'exigence en fonds propres sur les crédits à l'habitat dans la méthode simple de notation interne de 50 à 40 %. Malgré cet effort, le traitement du crédit à l'habitat selon cette méthode reste des plus pénalisant au regard de la réalité des risques de pertes statistiques.

Les biais relatifs au crédit-bail sont d'une nature différente puisque, dans ce cas, c'est bien la France qui se singularise. En effet, le crédit-bail y jouit d'une sécurité juridique peu commune. La détention de la propriété du bien financé par l'établissement prêteur a peu d'équivalent. Dans la majeure partie des autres pays, le crédit-bail est davantage une forme de garantie classique, sorte de gage, qui est plus souvent réservée aux clients qui sont déjà dans une situation financière précaire. Il s'ensuit naturellement que les statistiques internationales de risques sont largement défavorables au crédit-bail, surtout en comparaison à la situation française.

Il eût été possible au Comité de Bâle de se prévaloir des « meilleures pra-

“La majeure partie des biais concurrentiels introduits par le Comité de Bâle s'explique par le fait qu'il a privilégié le modèle de banque anglo-saxon pour lequel la titrisation est un moyen ordinaire de gestion du risque.”

et que la charge de même nature envisagée pour les dérivés de crédit a finalement été abandonnée.

Pour mener à bien sa réforme, le Comité de Bâle doit avoir réponse à tout. Face à ces critiques, il répond que la méthode avancée de notation interne permet d'éliminer tous les paramètres par défaut qu'il a lui-même fixés au profit des seules données statistiques internes. Force est de constater que du fait de la multiplicité des biais concurrentiels introduits à leur détriment, l'incitation à mettre en place la coûteuse infrastructure nécessaire à cette méthode est bien plus grande pour les banques d'Europe continentale que pour les banques anglo-saxonnes.

L'application de cette méthode demandra, cependant, souvent du

temps avant d'être admise par l'Autorité prudentielle qui doit apprécier sa pertinence et sa validité au cas par cas. Il n'est pas certain que ce soit là un gage d'équité concurrentielle dans la démarche du Comité de Bâle.

Qui plus est, la méthode la plus sophistiquée est hors de portée technique des banques petites et moyennes. Pour celles-ci, le Comité de Bâle considère que la méthode dite « standard » est suffisante. Ceci implique que l'exigence en fonds propres pour les mêmes opérations sera réduite pour les grandes banques comparées aux banques petites et moyennes. Ceci accélérera nécessairement la consolidation du secteur bancaire. La « professionnalisation » souhaitée par l'ensemble des grandes banques inter-

nationales au travers de cette réforme trouve là un débouché concret.

Il semble manifeste que l'accompagnement de cette consolidation est un objectif implicite, mais sans doute essentiel, du Comité de Bâle.

Cette consolidation est peut-être souhaitable pour permettre à l'industrie bancaire de s'adapter au dégonflement des bulles financières qui ont marqué les vingt dernières années. Mais loin de la faciliter dans un cadre de neutralité administrative, le Comité de Bâle prend le parti de donner à certains profils de banques une longueur d'avance. Implicitement, le modèle idéal est naturellement celui d'une grande banque de détail de taille mondiale fortement enracinée dans les pratiques anglo-saxonnes...

tiques » et, comme il l'a fait en son temps pour le *netting*, d'inciter fortement les banques à recourir à une forme sécurisée de crédit-bail à partir d'une pratique au départ plutôt isolée à l'échelle planétaire. Il est vrai que dans le cas du *netting*, cette pratique isolée était celle des États-Unis et du Royaume-Uni. La France a connu, il y a une quinzaine d'années, un débat analogue sur les pensions dont la sécurité devenait manifestement illusoire pour déboucher sur la reconnaissance spécifique des pensions dites « livrées ». C'est la même logique qui devrait raisonnablement

“ Cette logique d'individualisation du risque relève cependant d'un parti pris qui entre en opposition avec des modèles financiers, notamment celui de l'Allemagne. ”



l'emporter en inscrivant dans le texte une forte ségrégation selon la sécurité juridique attachée à la détention, préalable au défaut, de la propriété du bien financé.

En fait, le Comité privilégie plutôt le marché des dérivés de crédit. Dans cette perspective, il a notamment abandonné au cours de ses travaux la perspective initialement envisagée d'une surpondération de 15 % de ces opérations. Or, ce marché est bien plus étendu dans les pays anglo-saxons qu'en Europe continentale et c'est maintenant la gestion du risque sur les entreprises qui y est dominante. Cette inclinaison pour les dérivés de crédit n'est pas neutre pour les emprunteurs. Ils sont assez naturellement émis sur des grandes entreprises ou à tout le moins des sociétés cotées, tandis que le crédit-bail est un instrument adapté aux entreprises plus locales.

La désinvolture avec laquelle le Comité de Bâle traite les garanties physiques explique également la réaction des grandes banques françaises au projet de traitement des financements spécialisés. Ils constituent une activité marginale, leurs encours mondiaux représentant par exemple moins de 5 % du crédit à la consommation. Bien que les enjeux financiers de la réforme soient donc dans ce cas minimes, l'organisation des grands établissements est fortement ébranlée par le projet actuel de réforme.

Les financements spécialisés tiennent en effet essentiellement, pour ne pas dire exclusivement, à la qualité des garanties qui y sont associées. La culture professionnelle des banques française, très orientée vers la valorisation des sûretés réelles, explique le rôle important qu'elle y joue à l'échelle planétaire. En négligeant les garanties réelles tout en imposant la primauté opérationnelle de ses arbitrages, le Comité de Bâle semble nier la valeur ajoutée des montages les utilisant au mieux pour couvrir les risques de projets souvent très lourds en investissements. C'est donc l'ensemble de cette activité qui est, en l'état des propositions du Comité, prise en porte-à-faux.

CONCLUSION

La démarche même du Comité de Bâle est inconciliable avec le respect d'un principe d'équité concurrentielle entre des établissements de crédit imbriqués dans des économies aux structures financières diverses. Les biais introduits répondent parfois à un souci, méthodologiquement défendable, de mieux identifier les risques pris individuellement et de leur affecter des conditions de tarification adaptées. Cette logique d'individualisation du risque relève cependant d'un parti-pris qui entre en opposition avec des modèles financiers, notamment celui de l'Allemagne. En opérant ces choix, le Comité de Bâle va dans ce domaine bien au-delà du seul champ prudentiel.

Dans d'autres cas, la légitimité des biais concurrentiels de la réforme est plus que douteuse. Ils sont introduits sans justification apparente. Malgré la volonté de neutralité du comité, la conjonction des biais concurrentiels en faveur des banques anglo-saxonnes et du modèle financier dans lequel elles s'intègrent, est pour le moins troublante. Peut-être ne fait-elle que refléter l'influence des pratiques anglo-saxonnes sur les travaux techniques du Comité ?

En tout état de cause, la volonté d'adopter une règle identique pour toutes les banques implique inévitablement des biais concurrentiels qui seront décisifs dans la recomposition à venir de l'industrie bancaire. ■