

Débat

Bâle II et la stabilité financière*

L'un des débats sur le futur ratio de solvabilité Bâle II porte sur sa procyclicité potentielle. Soucieuse d'éclairer cette question, Banque magazine propose deux articles sur ce thème, l'un du secrétariat général de la Commission bancaire, l'autre de Michel Dietsch, professeur à l'IEP de Strasbourg, et Dominique Garabiol, directeur des risques du Groupe Caisse d'épargne.

LES COMMENTAIRES REÇUS SUR le document consultatif n° 3 du Comité de Bâle sont nombreux et de qualité¹.

Certains commentaires cherchent à modifier les pondérations de portefeuilles considérés comme pénalisés par rapport à leur risque propre. Ces commentaires acceptent le principe directeur de la réforme de Bâle II, à savoir la modulation des exigences prudentielles en fonction du risque, mais en discutent la mesure.

D'autres commentaires s'inquiètent des conséquences macroéconomiques du

futur Accord : doit-on craindre que la plus grande sensibilité des exigences prudentielles débouche sur une amplification des cycles de crédit et, au-delà, des cycles économiques ? Ce nouveau mode de calcul de la solvabilité des banques pourrait-il contraindre de façon excessive le financement de certains secteurs ou de régions du Monde ?

Cet article se propose de montrer que ces craintes relatives à la stabilité financière ont bien été

prises en compte par le Comité de Bâle et qu'au final, Bâle II renforcera la stabilité financière.

LE FUTUR DISPOSITIF PRUDENTIEL AMÉLIORE LA PRÉVENTION DES DÉFAILLANCES INDIVIDUELLES

En rapprochant la mesure des fonds propres réglementaires du capital économique, Bâle II permet un meilleur pilotage des risques tout en simplifiant la gestion des banques. Le capital économique est aujourd'hui utilisé par un grand nombre de banques internationales pour leur allocation de capital aux différents métiers et pour mesurer le couple rendement/risque des opérations.

Dans l'approche « notations internes » de Bâle II, retenue par tous les grands groupes bancaires français, la connaissance fine des caractéristiques de chaque client et de chaque concours va améliorer les systèmes d'information nécessaires au pilotage des risques de la banque. Les risques de crédit, de marché, les risques opérationnels seront mesurés selon une « métrique » commune facilitant la comparaison entre les métiers et le dialogue avec les contrôleurs bancaires.

L'approche notations internes réclame une plus grande quantité et qualité de données dans les systèmes des banques. Cette réforme, qui peut, de prime abord, apparaître comme une source de coûts additionnels, portera tous ses fruits si elle est vécue comme une

opportunité. Au-delà des directions des risques, l'amélioration des outils de pilotage de la banque peut profiter aux autres métiers et à la direction générale pour atteindre leurs objectifs.

LES INQUIÉTUDES CONCENTRÉES SUR LES CONSÉQUENCES MACROÉCONOMIQUES

La procyclicité potentielle de Bâle II est souvent évoquée dans les commentaires reçus. Cette procyclicité viendrait de l'amplification du cycle de crédit, lui-même augmentant le cycle économique. Cette crainte s'appuie sur l'idée que les variations de notations des clients induiraient des variations de fonds propres réglementaires qui accéléreraient la distribution de crédit en période de croissance et la contraindraient fortement en période de récession.

Pour apprécier l'évolution des notations à travers un cycle économique, les études ont d'abord porté sur les notations externes des agences qui seront utilisées dans la méthode standard révisée. Les agences visent plutôt une stabilité de leurs notations à travers le cycle, mais peuvent être amenées à réviser leurs notes à la baisse en cas de détérioration plus forte que prévue. Il en résulte une certaine difficulté à mettre en évidence la stabilité de leurs notations à travers le cycle.

Les notations internes des banques, avant la mise en place de Bâle II, montrent une grande di-

PIERRE-YVES THORAVAL

Directeur de la surveillance générale du système bancaire

ALAIN DUCHÂTEAU

Adjoint au directeur de la surveillance générale du système bancaire

Secrétariat général Commission bancaire

* Cet article est un résumé de l'étude plus complète qui sera publiée sur ce thème dans la Revue de stabilité financière de la Banque de France à la fin novembre 2003.

versité d'approches : certaines utilisent les prix des titres de leurs clients, d'où leur grande variabilité dans le temps, d'autres cherchent davantage à rapprocher leurs caractéristiques de celles des agences, ce qui leur assure une plus grande stabilité à travers le cycle.

Au vu de cette diversité actuelle, il n'est pas établi que les notations internes des banques seront affectées d'une grande variabilité. Par ailleurs, la philosophie des notations internes de chaque banque pourrait être réexaminée dans le sens d'une plus grande stabilité dans l'optique de la validation à venir par les contrôleurs bancaires.

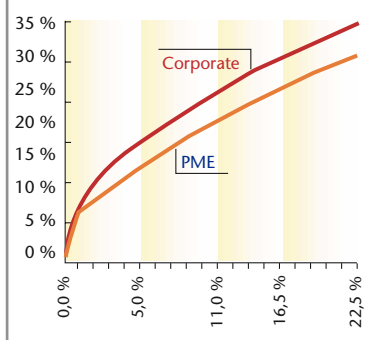
En supposant néanmoins une hausse des exigences prudentielles liée à une dégradation des notations en phase de récession, un « durcissement » de l'offre de crédit n'est pas automatique. En effet, en récession, la demande de crédit des agents non financiers fléchit spontanément, ce qui réduit les exigences prudentielles. Il faut également tenir compte de la capacité des banques à sortir des actifs de leurs bilans et du montant de capital effectif dont elles disposent très au-delà de la couverture des exigences réglementaires.

A contrario, si l'on considère les règles actuelles de solvabilité et la stabilité de ces exigences réglementaires à travers le cycle économique, force est de constater qu'elles n'ont pas permis de prévenir l'instabilité micro et macrofinancière de la dernière décennie. C'est en partie la raison pour laquelle le nouveau ratio a été conçu comme plus sensible aux risques.

Son avantage décisif tient à ce qu'il est, d'une part, au cœur même du pilotage de la banque, intégrant une dimension prospective, et d'autre part, qu'il exerce une « morsure » d'autant plus forte que le risque s'accroît, ce qui est un gage de réactivité et de gradualité dans le comportement de la banque, et donc de stabilité financière.

Quelques simulations font état d'une très forte hausse des exi-

Courbe des exigences de capital pour les entreprises et pour les PME selon leur probabilité de défaillance



gences, compte tenu des évolutions passées, dans la qualité des portefeuilles des banques. Plusieurs raisons invitent à prendre ces simulations avec prudence : faute de données sur les notations internes des banques, ces simulations reprennent le plus souvent l'évolution des cours de bourse ou des seules notations d'agences qui s'appliquent aux plus grandes entreprises alors que ces dernières ne représentent qu'une partie de l'activité d'une banque. Plus fondamentalement, il est hasardeux à l'occasion d'un tel changement de régime réglementaire de postuler que les observations passées puissent être d'utiles indicateurs du futur. Cela sous-estimerait la capacité des banques à s'adapter à ces nouvelles règles.

PLUSIEURS MÉCANISMES CONTRIBUENT À LA STABILITÉ FINANCIÈRE GLOBALE

Les données concernant la défaillance des débiteurs (probabilités de défaut et pertes en cas de défaut) doivent être calculées sur longue période, idéalement en fonction des défaillances observées au cours d'un cycle économique et être empreintes de prudence. L'horizon utile pour apprécier une notation interne, qui est d'un an au minimum, peut éventuellement s'étendre à plusieurs années pour essayer de couvrir un cycle économique.

Le modèle de calcul des exigences prudentielles a été modifié par rapport aux versions antérieures pour aplatir la courbe de pondération du portefeuille *corporate* limitant ainsi le supplément d'exigences prudentielles en cas de détérioration de la qualité des entreprises (*graphique*). En outre une courbe spécifique a été introduite pour les PME définies comme ayant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros. Cette nouvelle courbe tient compte du fait que les PME sont plus diversifiées que les grandes entreprises par rapport à l'évolution générale de l'économie et permet aux PME une baisse moyenne de 10 % des exigences prudentielles comparées à celles des grandes entreprises. Par ailleurs, les PME les plus petites, ayant moins de 1 million d'euros d'encours, pourront être classées avec les opérations de petite clientèle.

Au titre du pilier 2, des simulations de crise (*stress-tests*) seront demandées aux banques pour apprécier la sensibilité des exigences prudentielles à la détérioration de l'environnement économique. Ces simulations, qui seront un élément du dialogue entre la banque et ses contrôleurs bancaires au titre du pilier 2, pourraient faire apparaître le besoin de mesures propres à garantir des fonds propres réglementaires adéquats si le contexte économique venait à se dégrader.

Enfin, le Comité de Bâle poursuit un dialogue étroit avec l'IASB² pour que la couverture des pertes attendues selon le modèle bâlois puisse trouver une traduction comptable en adaptant les règles de provisionnement.

UN NOUVEAU SYSTÈME, IN FINE, MOINS CYCLIQUE QUE LE PRÉCÉDENT

En conclusion, la manière dont les banques – sous le contrôle de leurs dirigeants et des superviseurs bancaires – s'adapteront à cette opportunité qui leur est offerte d'améliorer le pilotage de leurs risques,

conditionnera, dans une large mesure, leur évolution future. Il est attendu que le nouveau système sera, in fine, au niveau macroéconomique, moins cyclique que le précédent, pour les raisons qui ont été développées.

Dans le cas des banques françaises, l'observation de leurs méthodes montre qu'elles ont spontanément intégré un souci de relati-

ve stabilité de leurs notations à travers le cycle. Disposant d'outils plus sensibles et à même de mieux éclairer le futur, les banques devraient être plus en mesure d'accompagner leurs clients sur l'ensemble du cycle économique, ce qui répondra au besoin de créer durablement de la valeur au sein de chaque ligne de métier. Pour la validation de ces systèmes, com-

me pour l'exercice du contrôle permanent, le contrôleur bancaire français conciliera sensibilité aux risques et stabilité financière. ■

1 Ces commentaires, en anglais, sont consultables sur le site de la BRI: www.bis.org.

2 L'International Accounting Standard Board est chargé d'établir les normes comptables qui s'appliqueront à partir du 01.01.2005 en consolidé aux sociétés faisant appel public aux marchés.

LE PREMIER OBJECTIF DU nouveau ratio de fonds propres élaboré par le Comité de Bâle est de rendre les banques plus sensibles au risque de crédit. Cette plus grande sensibilité doit les inciter à prendre davantage en compte le risque dans leur gestion interne. Elle se traduit par une plus forte hiérarchisation des classes d'actifs, mais aussi par une plus grande influence potentielle des fluctuations de l'économie sur l'exigence réglementaire en fonds propres. Le Comité de Bâle a naturellement intégré cette problématique.

Dès le deuxième document consultatif, publié en janvier 2001, il indiquait qu'il avait « examiné l'argument selon lequel un dispositif plus différencié en fonction du risque pouvait amplifier les cycles économiques »¹. Cet argument repose sur la possibilité qu'avec le nouveau ratio, cette contrainte accrue en phase de stagnation économique freine la distribution de crédit aux emprunteurs risqués et incite les banques à leur substituer des actifs sans ou à faible risque. Le dispositif amplifierait ainsi l'ampleur des ralentissements économiques.

Le troisième document consultatif publié par le Comité de Bâle en avril 2003 atteste d'ajustements techniques qui tendent à réduire une éventuelle procyclicité. Les

« courbes de risque », c'est-à-dire les exigences en fonds propres en fonction des ratings, ont été adoucies et globalement une relative stabilité de l'exigence en fonds propres est recherchée en estimant de nombreux paramètres sur longue période.

Pour autant, les observations rendues publiques par le Comité de Bâle à la suite de ce troisième document consultatif, traduisent de façon convergente des inquiétudes sur l'effet procyclique de la dynamique ainsi créée. Cette inquiétude a été exprimée tant par de grandes institutions financières, notamment le Fonds monétaire international, que par des professionnels, comme l'Institut de finance internationale ou le Groupement européen des Caisses d'épargne.

Face à ces questions, il est instructif de procéder à une analyse empirique de la situation française, puis d'examiner certaines solutions techniques envisagées pour atténuer le risque de procyclicité du nouveau ratio de fonds propres.

LA CYCLICITÉ DES NOTATIONS

Des travaux empiriques récents se sont attachés à mesurer la procyclicité potentielle des ratings. Ces travaux concluent dans l'ensemble que leur volatilité apparaît corrélée au cycle. W. Ervin et T. Wilde le montrent même pour les systèmes de ratings conçus pour noter les entreprises *through the cycle*, tels

les systèmes Moody's et Standard and Poor's². Comme le souligne Ph. Lowe, ces systèmes sont pourtant beaucoup moins sensibles à l'état de l'économie que ceux qui reposent exclusivement sur des méthodes quantitatives de *scoring* ou qui recourent, comme KMV, à l'information de marché³. À cet égard, on peut relever que les ratings de AAA à A- de Standard and Poor's représentaient 70,2 % de l'ensemble des émetteurs en janvier 2001, mais plus que 45,6 % en mars 2003.

P. Nickell, W. Peraudin et S. Varotto ont les premiers mis en lumière la dépendance des transitions de ratings au cycle économique⁴, ce qu'ont confirmé A. Borgia et al. en utilisant les matrices de transition de Standard and Poor's⁵. J. d'Amato et C. Furfine indiquent par ailleurs que si le niveau des ratings paraît peu corrélé au cycle, cela semble tenir aux délais administratifs d'actualisation et que les décisions elles-mêmes, nouveaux ratings ou mises à jour, sont sensibles au cycle économique⁶. Or, les banques cherchent aujourd'hui à réduire les délais de mise à jour des notations par souci d'efficacité dans la prévention du risque. La réactivité donne des résultats tangibles se traduisant par un meilleur taux de recouvrement. La méthode « avancée » de Bâle II prend en compte cette performance et constitue donc une incitation à cette amélioration.

MICHEL DIETSCH

Professeur

Institut
d'études politiques
de Strasbourg

**DOMINIQUE
GARABOL**

Directeur
des risques

Groupe
Caisse d'Épargne

La plupart des travaux existants portent sur les systèmes de notation des agences de ratings et ne concernent que les grands emprunteurs. On sait peu de choses de l'effet du cycle sur les notes des autres catégories d'emprunteurs, et notamment ceux qui sont le plus susceptibles de faire l'objet d'un rationnement de crédit.

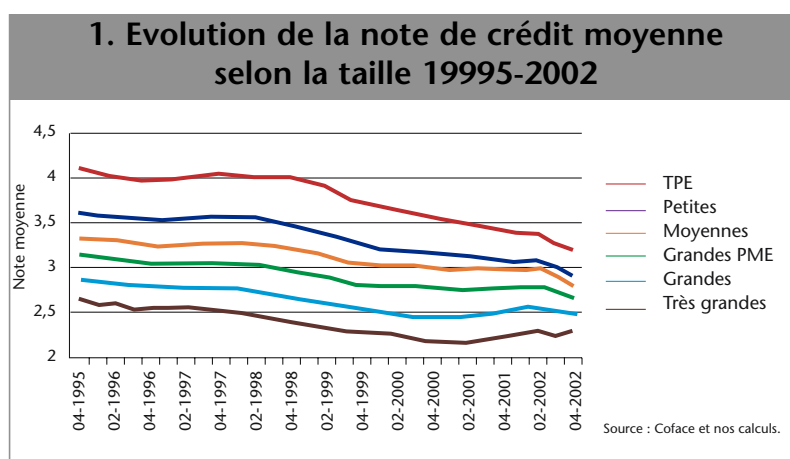
Les résultats empiriques relatifs à la France, présentés ci-dessous, sont obtenus en utilisant des séries temporelles de ratings issues du système de notation de Coface SCRL. L'avantage de ces données est qu'elles sont les seules en France à couvrir à la fois la quasi-totalité des entreprises et à être disponibles en séries chronologiques longues, sur la période 1995-2002.

UNE CORRÉLATION POSITIVE ENTRE LE CYCLE ET LES RATINGS

L'échantillon utilisé comprend quelque 295 000 entreprises françaises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 150 000 € et pour lesquelles on dispose de la note de crédit de Coface SCRL. La méthode de calcul de cette note est assez proche des systèmes de notation interne mixant outils quantitatifs et évaluations qualitatives que les banques développent aujourd'hui.

Les notes disponibles ont été regroupées de façon à construire un système simplifié répartissant les entreprises en neuf classes de risque et une classe de défaut établies en fonction de la probabilité d'une faillite légale. De leur côté, les données comptables permettent de mesurer la taille des entreprises et leur niveau d'endettement bancaire.

Les résultats obtenus en fonction des critères de taille montrent que l'évolution de la note est assez lisse, mais que l'effet du cycle est perceptible (*schéma 1*). Il existe en moyenne une corrélation positive entre le cycle et les ratings. Ainsi, la note moyenne tend à baisser sur la période dans toutes les classes de taille, ce qui traduit l'amélioration de la qualité de crédit des entre-



prises qui accompagne la bonne situation de l'économie sur cette période. Cependant, un palier dans la réduction du risque peut être observé en 1996, date à laquelle l'activité économique a connu un ralentissement.

De même, la dégradation de l'activité observée à la fin de la période fait sentir ses effets sur les ratings des grandes entreprises, alors que le risque des TPE et PME continue à décroître. Cette particularité provient des effets de l'éclatement de la bulle financière qui a précédé l'impact de l'affaiblissement de la croissance. Pour les TPE et PME, la dégradation est apparue plus significativement au premier semestre 2003. La cyclicité finalement détectée aurait sans doute été encore plus significative avec les séries de 2003.

La corrélation entre les variations trimestrielles des notes moyennes et celles du PIB retardé de deux trimestres est assez forte : elle s'élève à 44 % sur la période étudiée pour l'ensemble de l'échantillon (*schémas 2, 3*). Le sens de la corrélation est toujours positif, ce qui indique que les changements de ratings vont bien dans le sens de l'évolution conjoncturelle. Cette relation existe quelle que soit la taille des entreprises, mais est d'autant plus forte que la taille des entreprises est importante.

Une analyse similaire fait ressortir qu'existe également une cyclicité des probabilités de défaut par ni-

veau de ratings ⁷. Elle montre que plus le risque est élevé, plus son instabilité est forte (*schéma 4*). Du fait de la répartition des entreprises par taille entre classes de risque, cette cyclicité affecte plus significativement les TPE et les PME.

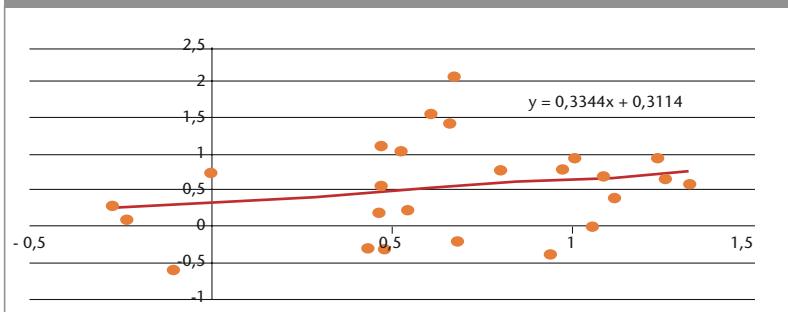
En outre, dans la méthode avancée de Bâle II, le risque estimé ne dépend pas seulement des probabilités de défaut, mais aussi des pertes en cas de défaut. Or le niveau de ces pertes est lui aussi corrélé au cycle au travers de la valeur des garanties.

Tous ces changements ne sont pas sans effet sur la volatilité des exigences en capital. Une analyse rétrospective de 1987 à 2001 d'un portefeuille type d'une banque européenne a été réalisée par Mercer Oliver Wyman. Elle confirme que la cyclicité des ratings a un effet significatif sur le niveau de fonds propres requis. Ainsi entre les points bas et haut du cycle l'exigence en fonds pourrait varier de 10 à 20 % selon la méthode choisie (simple ou avancée).

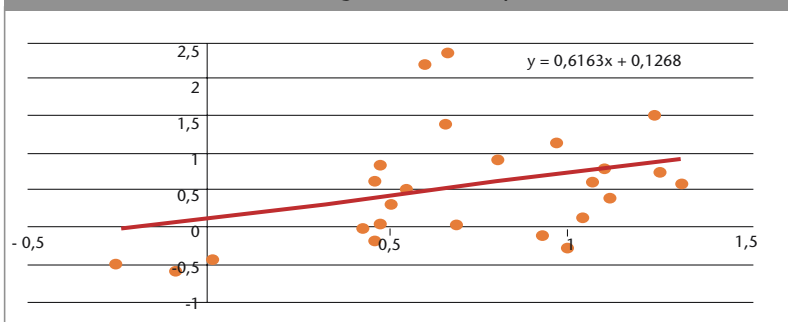
IMPACT SUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Il est naturel que les ratios financiers reflètent les variations cycliques de l'économie. La dynamique ne serait procyclique que si l'effet de cette volatilité conduisait à amplifier le cycle économique ou, par extension, à obérer les capacités de reprise de la croissance après une dépression.

2. Relation entre variations trimestrielles du PIB retardé de deux trimestres et des ratings le cas des petites PME



3. Relation entre variations trimestrielles du PIB retardé de deux trimestres et des ratings le cas des grandes entreprises



De nombreux travaux théoriques expliquent pourquoi il serait cohérent d'attendre une influence procyclique. Leurs conclusions sont illustrées par Ph. Lowe : « *La procyclicité est inhérente à l'industrie bancaire. Les expansions économiques sont soutenues par un désir croissant des banques à prendre des risques, par une concurrence accrue sur les marchés du crédit, par un accès plus facile au crédit du fait de l'amélioration de la valeur des garanties. Dans les dépressions, le processus peut agir dans l'autre sens, l'industrie bancaire agissant comme un frein à la reprise* ». Pour lui, la question porte donc non sur la procyclicité elle-même mais sur l'effet amplificateur ou non sur cette procyclicité d'un système d'exigence de fonds propres basé sur le risque.

Les vérifications empiriques des ajustements de portefeuilles sous contraintes prudentielles restent

rare et elles ont principalement porté sur les règles actuelles de solvabilité, déterminées par le ratio Cooke. De plus, leurs conclusions sont plutôt mitigées. Certaines études concluent plutôt à l'absence d'effets tandis que A. Berger et G. Udell⁸, d'une part, D. Hancock et J. Wilcox⁹, d'autre part, présentent des conclusions plus tranchées corroborant la crainte d'une amplification.

Dans ce qui suit, on tente de mesurer la relation entre les changements de qualité des emprunteurs, mesurés par les modifications de ratings, et la recombinaison éventuelle des portefeuilles en période de retournement de conjoncture. La période analysée est celle des années 1998 à 2001, marquée par un retournement de conjoncture en 2001. La question est de savoir si la dégradation cyclique des notations s'accompagne d'une modification de la répartition des dettes bancaires entre entreprises (sché-

mas 5 et 6). L'évolution de la répartition des dettes bancaires entre les diverses classes de risque suggère une réponse affirmative. Les encours de crédit bancaire tendent nettement à se déplacer vers les deux classes de risque les plus faibles alors que le nombre d'entreprises de ces classes diminue. Simultanément, les encours des classes plus risquées tendent à diminuer. La sensibilité au risque des banques tendrait donc, en phase de retournement conjoncturel, à s'accompagner d'une plus grande sélectivité. Les emprunteurs de petite taille étant moins nombreux dans les classes de risque faible, ces évolutions affecteraient davantage cette catégorie d'emprunteurs.

Le cycle semble donc exercer un impact sur la disponibilité du crédit, et ce plus particulièrement pour les entreprises de taille petite ou moyenne. Un ratio de capital plus sensible au risque pourrait donc effectivement tendre à renforcer le cycle, notamment pour les TPE et PME.

L'INTRODUCTION DE STABILISATEURS

Ainsi que le rappelle C. Borio, la compatibilité d'une surveillance prudentielle avec la prévention du risque systémique est bien un objectif des régulateurs. Trois types de solutions sont envisagés afin d'amortir la volatilité des exigences

4. Probabilités de défaut par note (en %)

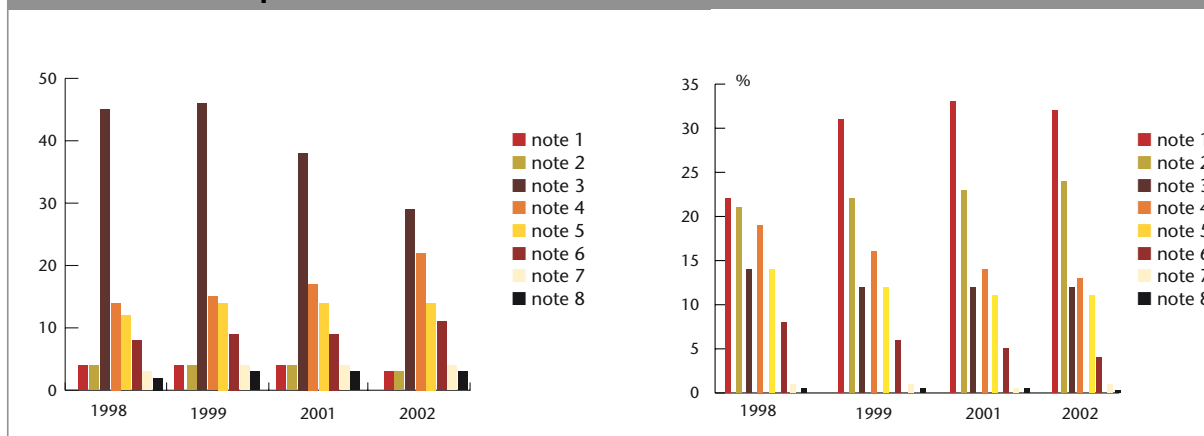
sur la période 1995-2002 (*)

Note	Moyenne période	Écart type
1	0,11	0,15
2	0,21	0,08
3	0,34	0,10
4	0,99	0,26
5	2,45	0,65
6	3,16	0,67
7	4,74	1,32
8	9,95	2,02
9	17,16	2,17

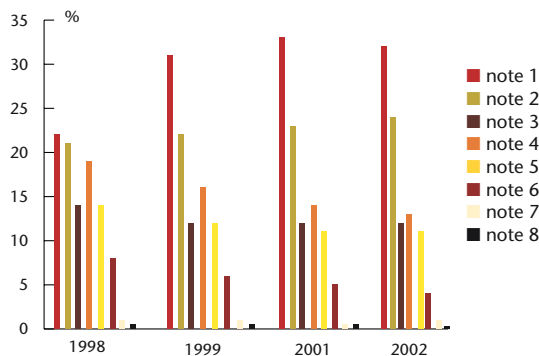
(*) La note 1 correspond à la classe de risque la plus faible, la note 9 au risque le plus fort.

Source: Coface SCRL et nos calculs.

5. Répartition des entreprises en classe de risque



6. Répartition des dettes bancaires selon la note



en fonds propres et de satisfaire l'objectif de stabilité systémique.

Les banques disposent en pratique d'un volant de sécurité, qu'encadre le pilier 2 de la réforme, qui réduit l'impact potentiel des exigences minimales de fonds propres. À cet égard, il peut être rappelé qu'il a souvent estimé qu'un rating AA nécessite, pour une banque, un ratio de fonds propres de l'ordre de 12 %. Le volant de sécurité serait donc significatif.

Fonder la stabilité sur ce volant suppose cependant que deux conditions soient réunies : une insensibilité des banques à sa variation puisqu'au point bas du cycle, il pourrait devenir très faible ; une procédure d'octroi des crédits qui tiennent compte de ce volant et non pas seulement des indicateurs de risque dont la cyclicité est avérée.

LES PROVISIONS DYNAMIQUES

Ces conditions préalables conduisent à préconiser la reconnaissance dans le dispositif des provisions dites « dynamiques ». Les banques en constituent d'ores et déjà sur des bases statistiques en prévision justement des bas de cycle et les autorités prudentielles les y incitent fortement. Ceci permet de maintenir une relative stabilité tant des fonds propres que des résultats et témoigne que les fluctuations conjoncturelles sont maîtrisées. En

outre, les ajustements par les provisions dynamiques peuvent être intégrés dans les processus d'octroi de crédit et réduire ainsi les changements de comportement. La difficulté essentielle à l'introduction de ce paramètre dans la réforme semble tenir aux interférences entre la réglementation prudentielle, d'une part, les réglementations comptables ou fiscales, d'autre part.

LES PARAMÉTRAGES EN LONGUE PÉRIODE

Pour éviter des fluctuations excessives des exigences réglementaires, le Comité de Bâle demande de calculer les probabilités de défaut ou la valeur des garanties sur longue période. Cette solution a l'avantage de limiter la volatilité de ces paramètres mais elle ne corrige pas l'effet du cycle sur l'ampleur et la fréquence des migrations de classe de risque.

La stabilité des notations est, malgré la volonté de leurs concepteurs, limitée par leur capacité prédictive. Il est généralement admis que la capacité de prédiction d'un modèle de notation du risque de crédit ne dépasse pas trois ans, ce qui est bien inférieur à la durée d'un cycle. Des recherches se poursuivent évidemment pour améliorer la performance des notations mais leur succès est aléatoire. En l'état des connaissances, la volatilité des ratings semble inévitable.

En outre, le Comité de Bâle de-

mande que ce calcul en longue période se fonde sur les taux de défaut en bas de cycle, ce qui rend cette solution dépendante du traitement des provisions dynamiques et suggère une nécessaire mise en cohérence avec les demandes de couverture des risques de « stress » au titre du pilier 2 de la réforme.

En termes d'impact sur le cycle, une référence stable au bas de cycle a l'avantage incontestable de freiner les phénomènes de bulle créés par une « finance spéculative » que H. Minsky avait décrit comme moteur de l'instabilité économique. A contrario, la démultiplication des conditions conservatrices dans le calcul du besoin de fonds propres fait craindre que la réforme inhibe les comportements bancaires, notamment en phase de reprise, alors même que le stock de provisions dynamiques aurait été entamé, peut-être substantiellement.

L'objectif d'une contre-mesure adéquate consisterait donc à réduire l'effet de cette volatilité sans inhiber les capacités de prise de risque des établissements bancaires. Elle n'est techniquement pas aisée à déterminer.

UNE HYPOTHÈSE DIFFICILE À VALIDER

L'aplatissement des courbes de risque en fonction des notes produit bien ce résultat. Le Comité de Bâle y a procédé en introduisant

une relation négative entre les probabilités de défaut et la corrélation des défauts au sein des classes de risque. Ceci suppose que le risque spécifique à chaque émetteur se renforce au regard des effets de cycle au fur et à mesure que croît la probabilité de défaut.

L'inconvénient de cette solution est que cette hypothèse est difficile à valider. Des travaux récents montrent, en effet, que la relation entre les corrélations et les probabilités de défaut est plutôt positive, notamment pour les petites entreprises et d'autres segments de la banque de détail¹⁰.

Une autre solution, cohérente avec les grands principes de la réforme du ratio, consisterait à utiliser les ratings moyens sur longue période des emprunteurs. De telles moyennes permettent effectivement d'atténuer les effets potentiels instantanés du cycle et constitueraient un palliatif à la relative « myopie » des systèmes actuels de prédiction du risque.

Néanmoins, cette solution se heurte aujourd'hui à la faible profondeur des séries historiques de notation interne des banques. Une solution temporaire consisterait à corriger, selon un modèle de retour à la moyenne, les notes en fonction de l'écart du taux de croissance courant à la croissance tendancielle. Les agences de notation qui disposent de longues séries de ratings pourraient contribuer au calibrage d'une telle solution.

Ces solutions restent toutes inscrites dans une approche individuelle du risque de crédit. Or l'utilisation d'un modèle de risque de

crédit permet de rendre l'estimation de la probabilité de défaut conditionnelle à l'état de l'économie. Elle devrait donc apporter des solutions au problème de la procyclicité plus efficaces que celles qui viennent d'être exposées.

LES MODÈLES DE RISQUE DE CRÉDIT ET LA DIVERSIFICATION DES PORTEFEUILLES

Pour déterminer le montant du capital nécessaire pour couvrir les risques de crédit, il est en réalité souhaitable d'utiliser un modèle de risque de crédit, dans la ligne de ceux qui ont été développés au cours des dernières années¹¹.

Les ratings internes ou externes constituent généralement les éléments de base de ces modèles. Le changement de notation est supposé résulter du jeu de deux types de facteurs de risque : des facteurs systématiques communs à tous les emprunteurs et des facteurs spécifiques, propres à chaque emprunteur.

L'avantage des modèles de risque de crédit est d'intégrer correctement les effets de la diversification des portefeuilles. Le système actuellement proposé repose sur des hypothèses moyennes qui ne reflètent pas l'hétérogénéité des portefeuilles bancaires. À titre d'exemple, la corrélation moyenne des défauts des entreprises françaises précédemment étudiées est de l'ordre de 2 à 3 %, mais le modèle sous-jacent au projet de réforme suppose une corrélation de 12 à 24 % pour les PME et de 2 à 17 % pour les TPE. Il y a donc une surestimation manifeste du risque pour

un établissement disposant d'un large portefeuille, tandis qu'à l'opposé une concentration éventuelle du risque ne serait pas prise en compte.

La diversification permettant de réduire les effets des facteurs spécifiques, le risque du portefeuille est principalement déterminé par la réalisation des facteurs systématiques. On considère communément que l'état de l'économie est le principal facteur de ce type. Il devrait, en bonne gestion, être couvert par les provisions dynamiques.

Dans ces conditions, la solution n'est-elle pas de laisser les banques utiliser leur propre modèle de risque de crédit, le régulateur se chargeant de valider le modèle, comme c'est le cas pour les risques de marché, l'introduction d'un multiplicateur de sécurité permettrait au régulateur de maîtriser l'exigence globale en fonds propres du système bancaire sans affecter la logique intrinsèque des systèmes de gestion de risque.

La réforme de Bâle II se traduit par une accélération très bénéfique de la mise en place de systèmes performants de gestion des risques de crédit. Par là même, elle incite au déploiement des modèles de risques de crédit jusqu'ici souvent théoriques. Dès lors que ces systèmes sont effectivement déployés, les établissements de crédit ne devraient-ils pas être incités à aller plus rapidement à Bâle III, qui ne serait guère plus coûteux ou complexe et lèverait de nombreuses hypothèques ? ■

1 Comité de Bâle – *Vue d'Ensemble du nouvel accord de Bâle sur les fonds propres*, paragraphe 40, janvier 2001.

2 Erwin W. et Wilde T., 2001, *Capital volatility and procyclicality in the new Accord*, Credit Suisse First Boston paper.

3 Lowe Ph., 2002, *Procyclicality of the bank capital charges* BIS working paper n° 116, septembre.

4 Nickell P., Peraudin W. et Varotto S., 2000, *Stability of rating transitions*, Journal of Banking and Finance, 24 (1/2), 203-221.

5 Bangia A., Diebold F. X., Kronimus A., Schagen

C., Schuermann T., 2002, *Ratings migration and the business cycle, with application to credit portfolio stress testing*, Journal of Banking and Finance, vol. 26, n° 2/3.

6 D'Amato J., Furfine C., 2003, *Are credit ratings procyclical ?*, BIS working paper n° 129, février.

7 L'ensemble des résultats de cette étude sera publié dans un prochain numéro de la revue Banque & Marchés.

8 Berger, A., et Udell, G., 1994, *Did risk based capital allocate bank credit and cause a credit crunch*

in the United States ?, Journal of Money, Credit, and Banking, 26, p. 585-628.

9 Hancock, D. et Wilcox, J. A., 1998, *The credit crunch and the availability of credit to small business*, Journal of Banking and Finance, 22, p. 983-1014.

10 M. Dietsch et J. Petey *Should PME exposures be treated as retail or corporate exposures ?* à paraître, Journal of Banking and Finance 2004.

11 Voir Dietsch M. et Petey J., 2003, *Mesure et gestion du risque de crédit dans les institutions financières*, Revue Banque Edition.