

Rating et ratio de solvabilité : premières questions

Innovation majeure, le projet de Bâle accorde un rôle important aux agences de rating. Mais l'utilisation de la notation doit être précisée pour qu'elle puisse pleinement atteindre ses objectifs.



FRANÇOIS
VEVERKA

Managing Director
Europe

Standard & Poor's
Rating Services

LA PUBLICATION, DÉBUT JUIN, des propositions de réforme des règles d'allocation des fonds propres bancaires par la Comité de la surveillance bancaire de la Banque des règlements internationaux (BRI) constitue un événement majeur. A l'image de l'introduction en 1988 du ratio de solvabilité dit ratio Cooke, ces propositions sont susceptibles de modifier en profondeur le paysage bancaire, mais également celui du marché de la dette au plan international.

Pour une agence de *rating* comme Standard & Poor's, il est à l'évidence délicat de porter une appréciation «distanciée» sur un dispositif dont une des principales novations consiste à institutionnaliser le *rating* dans la réglementation prudentielle des banques. Par ailleurs, comme l'a souhaité la BRI, le projet publié avant l'été est soumis à une large concertation internationale, et les dispositions finales pourront différer assez sensiblement des propositions actuelles. Sous ces réserves, on se limitera à quelques premières observations (1).

UNE RÉFORME INDISPENSABLE...

A l'évidence, la réforme du ratio Cooke était urgente et nécessaire. Au cours de la dernière décennie, le risque bancaire s'est globalement accru mais les progrès incontestables réalisés pour

mieux mesurer les risques de taux et de marché (développement des méthodes de VAR, de *mark to market*...) n'ont pas connu, au plan réglementaire, de progrès similaires s'agissant du risque de crédit. Même si le ratio Cooke a joué un rôle essentiel dans l'amélioration globale de la sécurité du système bancaire mondial, un traitement réglementaire plus adapté du risque de crédit devenait indispensable, alors que les «meilleures pratiques» progressivement développées par les établissements les plus performants au cours des années récentes devenaient de moins en moins compatibles avec une réglementation trop simpliste et potentiellement dépassée.

... ET AMBITIEUSE

La réforme apparaît également ambitieuse et ses orientations fondamentalement pertinentes. Les dispositions concernant les règles nouvelles d'allocation des fonds propres, dont un des éléments incontestablement les plus marquants réside dans la définition d'un barème pour les pondérations des concours bancaires en fonds propres en fonction du secteur auquel appartient l'emprunteur et de son *rating*, s'inscrivent dans un contexte plus global et cohérent : approche consolidée des établissements, amélioration des règles d'information et de surveillance des banques sur leurs risques, inclusion des opérations de titrisation, des dérivés de crédit, des risques de taux et opérationnels dans le montant exigé des fonds propres, plus grande latitude des régulateurs pour imposer des normes plus sévères si nécessaire, encouragement aux méthodes de *scoring* internes et au développement de la mo-

(1) Standard & Poor's exprimera un avis plus détaillé dans le cadre de la concertation en cours. Les opinions formulées dans le présent article doivent être considérées comme non définitives.

délisation de crédit... Cet ensemble représente une volonté de tenir compte de la réalité des opérations auxquelles sont confrontés les établissements dans le domaine du risque de crédit, en les incitant à utiliser les meilleurs outils disponibles pour y faire face.

Si l'on considère que la mise en œuvre du nouveau régime ne devra pas avoir pour effet une baisse des fonds propres bancaires au niveau mondial, mais une meilleure allocation de ces derniers, les propositions de la BRI devraient effectivement se traduire par une amélioration de la solvabilité et un renforcement sensible de la sécurité du système bancaire.

DES INTERROGATIONS SUR LE RÔLE DU RATING...

Ces propositions soulèvent toutefois des questions sérieuses, qu'il s'agisse de l'économie générale du dispositif, mais aussi d'un certain nombre de dispositions plus techniques ayant notamment trait aux mécanismes de pondération.

La première question concerne la place du *rating* dans le dispositif, sachant que les autres techniques auxquelles le projet de la BRI fait référence (*scoring* interne, modélisation des portefeuilles de crédit) sont encore au stade expérimental : en fait, le *rating*, tel que pratiqué par les agences spécialisées, apparaît bien comme la seule pratique réellement opérationnelle, et c'est donc avec pragmatisme que l'utilisation des notations est envisagée par la BRI.

On a pu dire dès lors que la BRI ouvrait une opportunité considérable pour les agences de *rating*, et un renforcement de leur influence, alors que le *rating* n'est encore établi que partiellement en dehors des Etats-Unis, et le rôle des agences parfois controversé. Soyons clair : le développement actuel du *rating* sur l'ensemble des marchés financiers mondiaux est dû avant tout à la demande du marché et non à un éventuel soutien réglementaire, négligeable aujourd'hui, notamment en Europe. Son inclusion dans le dispositif prudentiel n'aura vraisemblablement qu'un impact marginal par rapport aux facteurs plus fondamentaux que sont la globalisation des marchés, l'accélération de la désintermédi-

ation, l'essor de la *structured finance* ou les effets de la monnaie unique.

En revanche, l'utilisation du *rating* comme outil de réglementation pose incontestablement des problèmes sérieux, l'efficacité du système de notation étant basée d'abord sur une information largement disponible et pluraliste, la reconnaissance des agences dépendant de leur crédibilité et de leur réputation. Une « reconnaissance » administrative imposera aux régulateurs d'éviter un double écueil : conférer un monopole aux bénéficiaires empêchant de fait des agences non agréées d'exercer, reconnaître des notations dont la qualité serait sujette à caution. Il importera également que cette « imprimatur » officielle ne dispense pas les prêteurs – bancaires ou non – d'effectuer leurs propres analyses. La tâche est complexe, alors que le maintien de l'indépendance des agences dans un environnement concurrentiel et ouvert est une condition essentielle de l'efficacité des mécanismes de *rating*.

... ET LE MAINTIEN DE PONDÉRATIONS SECTORIELLES

Par ailleurs, le dispositif proposé est parfois contestable d'un point de vue technique : une des illustrations les plus évidentes réside dans le maintien d'une différenciation sectorielle dans les pondérations applicables, avec, à l'intérieur de chaque secteur, des effets de seuil importants. Ainsi en est-il du traitement des émetteurs souverains, plus favorable que des banques, elles-mêmes favorisées par rapport aux emprunteurs *corporate*, chacune des catégories se voyant appliquer, à *rating* égal, des pondérations différentes.

Cette distinction n'a pas de fondement analytique réel, dès lors que le niveau de *rating* est basé sur des probabilités de défaillance statistiquement mesurables et valables pour l'ensemble des secteurs. De même, appliquer une pondération de 20 % à un prêt à une entreprise notée AA- et 100 % à une même entreprise notée A+ n'est pas justi-

“ Le maintien de l'indépendance des agences est une condition essentielle de l'efficacité des mécanismes de rating. ”

fié, la différence en termes de défaillance à quinze ans étant extrêmement faible. Le caractère contestable des pondérations envisagées au regard des notes des emprunteurs fait craindre que les changements de pondération n'aient des effets indésirables sur la liquidité de certains émetteurs, alors que l'objectif devrait consister à établir une hiérarchie progressive et continue de la rémunération à la charge des emprunteurs, conforme à la réalité de leurs risques : les gagnants du système seraient dès lors les banques les plus faibles des pays les mieux notés, les entreprises industrielles notées AA- ou au-dessus, les émetteurs les plus risqués mais non notés...

Certaines de ces anomalies résultent vraisemblablement de la volonté de ne pas pénaliser les banques des pays où la notation est encore peu développée, en imposant des pondérations croissantes qui auraient rendu plus coûteux les concours aux emprunteurs non notés. De même, la prise en compte des statistiques de défaillance ne reflète pas les pertes définitives, mais inclure une telle approche nécessitera une analyse précise des garanties disponibles, sans doute difficile à réaliser dans le cadre d'un traitement de masse. En tout état de cause, il est essentiel que le système de pondération n'entraîne pas des effets finalement contre-productifs par rapport aux objectifs initiaux. ■