

# Comment appréhender le risque de taux global

**Calculer l'exigence en fonds propres pour couvrir le risque de taux global d'un établissement reste hasardeux en raison des difficultés à élaborer un modèle. Il est nécessaire de tenir compte des spécificités de chaque établissement.**

**D**ÉPUIS PLUSIEURS ANNÉES, la réglementation prudentielle bancaire s'intéresse au risque de taux global, sans l'avoir pour le moment quantifié précisément. Il y a quelques mois, le Comité de Bâle a lancé une consultation des places bancaires pour élaborer les bases d'une exigence nouvelle en fonds propres assise sur ce risque de taux global. L'objectif est ambitieux car il est difficile d'appréhender les spécificités du risque de taux global (1).

## UN PÉRIMÈTRE TRÈS LARGE

Pendant des décennies, les banques ont exercé leur activité commerciale de collecte de dépôts et de production de crédits sans forcément s'intéresser au risque de taux que cette activité générerait. Le risque de taux qui attirait éventuellement l'attention était celui dû aux seuls crédits. Pourtant, détenir des dépôts à taux fixe de la clientèle engendre également un risque de taux. En effet si on ne refinance pas à taux fixe les crédits à taux fixe sur leur durée totale prévisible, on court un risque de perte sèche si les taux devaient remonter. En revanche, en plaçant au jour le jour les dépôts à vue non rémunérés, la marge fluctuera au gré du marché monétaire. D'autre part, à quelle autre durée qu'un jour replacer ces dépôts ?

Le manque à gagner inquiète moins que la perte sèche, et l'horizon de temps du passif à vue n'a pas toujours été perçu comme du long terme. C'est pourquoi l'analyse du risque de taux structurel a

longtemps ignoré les enjeux du passif, à vue notamment. Or, beaucoup d'établissements ont des encours significatifs sur ces postes.

Le risque de taux structurel porte donc potentiellement sur tout le bilan (hors salle de marché). Sans couverture, c'est un risque si considérable qu'il peut justifier une exigence en fonds propres.

## QUELS RISQUES POUR L'ÉTABLISSEMENT ?

Pour définir une exigence en fonds propres, il s'agit de chiffrer ce risque. Prenons par exemple une banque qui n'aurait dans son bilan que des dépôts à vue non rémunérés, stables, placés au jour le jour en trésorerie.

• Quel est le risque pour cette banque ? Quand le JJ valait 10 %, cette banque dégageait une marge de 10 %. Maintenant qu'il vaut 2,50 %, cette banque est devenue quatre fois moins rentable, à volume constant !

• Comment cette banque devrait-elle se couvrir ? Le choix d'un placement à un jour indexe son résultat quotidien sur le marché monétaire : c'est une volatilité extrême de ses résultats. Pour immuniser ses résultats, cette banque devrait placer à taux fixe à très long terme. Pour des raisons de liquidité, le placement ne peut se faire en totalité par prêt interbancaire, il faut donc faire un swap de taux à long terme.



PHILIPPE CAZEILLES  
Responsable  
actif-passif  
CCF

“ L'objectif d'une exigence en fonds propres est de couvrir un risque de perte extrême. ”

(1) Ce texte n'a pas pour but d'exposer une position officielle, ni celle d'un établissement. Il ne préjuge en rien de l'issue des travaux en cours.

- Est-ce pour autant un choix astucieux ? Si cette banque a placé – en janvier dernier – à trente ans à un niveau de 4 %, elle aura pendant trente ans une marge de 4 %. D'ici trente ans, les taux pourraient facilement revenir à 8 %. Dans ce cas, notre banque se retrouverait durablement deux fois moins ren-

en finançant plus court, la stratégie est perdante. Comme les taux peuvent considérablement remonter, il y a beaucoup à perdre.

#### INADEQUATION DES MODÈLES DE MARCHÉ

Les modèles de risques de marché récemment mis en place par certains établissements peuvent leur servir à calculer les fonds propres réglementaires à allouer à ces activités, sous réserve de validation par la Commission bancaire.

Il est tentant d'englober dans le même cadre le risque de taux structurel, mais ce serait une erreur. Les modèles de risques de marché sont fondés sur un certain nombre de principes : le portefeuille peut être valorisé à tout moment de façon incontestable (valeur de marché, *mark-to-market*). Les positions peuvent être rapidement soldées. Un historique de quelques années décrit suffisamment de chocs de marché pour se faire une bonne idée des risques futurs.

Or, aucun de ces trois principes de marché n'est transposable au «portefeuille bancaire» des dépôts et crédits clientèle : la valeur du portefeuille bancaire est celle à laquelle on trouve un acquéreur. Rien n'implique qu'elle corresponde à la «juste valeur» (*fair value*) actuarielle qui fait si souvent foi sur les marchés. D'ailleurs, on serait bien en peine pour calculer la valeur actuelle d'une série de flux financiers dont on ne connaît ni le montant (taux réglementés par exemple) ni la durée (dépôts à vue sans échéance). A plus forte raison, aucun lien simple et objectif n'existe entre cette valeur du portefeuille bancaire et le niveau présent ou anticipé des taux d'intérêt.

Si une forte baisse des taux advenait, aucun réseau bancaire ne pourrait raisonnablement, ni en dix jours (durée retenue pour les marchés), ni même en dix mois, se défaire de ses dépôts. Le *stop loss* n'est pas un concept applicable aux réseaux bancaires.

La position structurelle de taux recèle des risques majeurs surtout en cas de très forte et très durable variation des taux d'intérêt. Pour une banque de dépôts, par exemple, le scénario fâcheux serait une forte baisse des taux, suivie d'une longue période de taux bas. Quel

### Qu'est-ce que le risque de taux structurel ?

Le risque de taux global est ce que peut perdre un établissement qui subirait une évolution défavorable des taux. Il est différent du risque de crédit car l'établissement peut obtenir un résultat bien meilleur qu'attendu si l'évolution des taux lui est favorable. Le risque de taux comporte donc à la fois un risque de perte et une opportunité de gain. Ce risque de gain est une composante du résultat des salles de marchés, qui prennent sou-

vent un risque de taux délibéré. C'est pourquoi le règlement 97-02 sépare le risque de taux des activités de marchés du risque de «taux global». Le risque de marché s'applique à certaines activités, suivies quotidiennement, et pour lesquelles une exigence en fonds propres spécifique a été instituée. Le risque de taux global hors risques de marché est le risque de taux structurel, inhérent aux opérations de crédits et de dépôts des réseaux bancaires.

table qu'un confrère qui n'aurait pas fait de placement long terme, ou pas au même moment.

Par ailleurs, nous avons volontairement admis que les dépôts ne fluctueraient pas, ce qui est évidemment contestable.

Pour chiffrer ce risque de taux, il faudrait donc envisager un horizon de temps – choix arbitraire – et tabler sur une évolution ou une stabilité hypothétique du bilan. Quant à la bonne couverture du passif à vue, un jour est probablement trop court, et trente ans in fine trop long.

Pour les crédits, la transformation de taux existe également. Elle conduit par exemple à ne couvrir en taux que les premières années. Cette stratégie est rentable en courbe des taux pentue, du moins le premier jour. Le risque est évidemment de subir une remontée des taux qui renchérirait ultérieurement le financement des années non couvertes. Si ce surcoût dépasse ce qu'on a gagné

historique indique aujourd'hui ce que pourrait être l'ampleur statistique d'un tel phénomène, et quelle serait sur plusieurs années l'attitude de ses clients ?

Pas de risque zéro. Une bonne partie des difficultés à appréhender le risque de taux structurel réside dans les innombrables options cachées vendues (implicitement ou non) à nos clients ou définies par les pouvoirs publics : dépôt ou retrait des fonds sur les comptes à vue, remboursement par anticipation des crédits, modification des taux réglementés, options diverses de l'épargne logement...

Même parfaitement modélisées, ces options ne pourraient pas être parfaitement couvertes. En effet, toutes les couvertures d'options partent du principe que le client auquel on a vendu ces options aura un comportement financierement rationnel. Par exemple, le jour où ses droits à prêt d'épargne-logement seront moins chers que les taux de crédit normaux, il devrait immédiatement emprunter le maximum via ses droits. Il apparaît dès lors que la modélisation des options cachées passe par une modélisation comportementale de nos clients, ce qui nous éloigne définitivement de la couverture parfaite et du risque zéro de taux global.

#### POUR UNE APPROCHE SPÉCIFIQUE

Compte tenu de ces difficultés, un risque de taux global persiste, même après couverture éventuelle, et il est légitime d'envisager une exigence en fonds propres pour couvrir ce risque résiduel. L'objectif d'une exigence en fonds propres est de couvrir un risque de perte extrême.

Les banques qui se sont dotées d'une gestion actif-passif ont eu à fixer les modalités de leurs couvertures (montants, durées, instruments utilisés). Si les montants ont vocation à ressembler à ceux des postes couverts, et si les instruments disponibles ne sont pas innombrables, les choix d'horizon de temps pour les couvertures sont moins évidents à établir. Ils peuvent être étayés par des études statistiques (lois d'écoulement du passif à vue), des hypothèses de déformation à venir du bilan (nouvelle production), ou autres considéra-

tions financières ou commerciales.

Dans le cas des établissements qui ont choisi la «macro-couverture», la pertinence des durées adoptées par chaque établissement a dû être validée par les organismes de certification des comptes.

Le futur dispositif d'exigence en fonds propres devra de même envisager les spécificités nationales (produits bancaires présentant des caractéristiques spécifiques). Il prévoit, d'ailleurs, de laisser aux régulateurs nationaux une latitude dans la mesure du risque. Il faut même imaginer que l'approche spécifique puisse se décliner par établissement, puisque la nature du risque dépend de la structure de chaque bilan et du comportement de chaque fonds de commerce.

#### LES PRINCIPES DE BASE POUR L'ÉLABORATION DU NOUVEAU DISPOSITIF

Le dispositif d'exigence en fonds propres au titre du risque de taux global actuellement à l'étude à Bâle et à Bruxelles, devrait se distinguer fondamentalement de celui des risques de marchés, puisqu'il s'agit d'un bilan d'une nature radicalement différente.

- Il faudrait des normes souples de ce qui deviendrait la gestion de bilan type, car il est impossible de savoir quelle est la politique de transformation de taux la plus prudente et qu'une norme trop rigide induirait un risque systémique.
- Il faudrait également veiller à ce que les établissements de taille modeste ou spécialisés ne se retrouvent pas devant un dispositif d'une complexité disproportionnée.
- Enfin, la prise en compte par les régulateurs nationaux des spécificités de chaque pays, voire des établissements, paraît un bon compromis entre la nécessité d'appréhender le risque de taux global et l'impossibilité de le calculer d'une manière incontestable. ■

“ Il faut imaginer que l'approche spécifique puisse se décliner par établissement, puisque la nature du risque dépend de la structure de chaque bilan. ”

