

VI. Évolution du secteur bancaire après la crise

La crise financière récente a transmis plusieurs messages clairs aux intervenants du marché et aux autorités chargées de la stabilité financière. Elle leur a appris, par exemple, que les banques ont mal géré leur liquidité, au niveau national et international, et qu'elles n'ont su ni s'assurer des sources de revenu stables et diversifiées, ni maîtriser leurs coûts. Une autre leçon de la crise est que l'opacité des bilans a largement biaisé les analyses de risque, retardant ainsi la prise de conscience de l'insuffisance des volants de fonds propres. Et les difficultés qui ont assailli les banques ont, en fin de compte, fait subir d'importantes pertes aux actionnaires et aux créanciers, paralysé l'intermédiation financière et plongé l'économie mondiale dans la récession. Ces enseignements ont non seulement influencé la perception des banques par les marchés et les analystes, mais aussi conduit les autorités à prendre de nouvelles mesures qui façonneront les modèles bancaires d'après-crise.

Entre-temps, les banques, malgré tous leurs efforts pour améliorer leur résilience, n'ont pas réussi à s'affranchir de la crise. Les cours des actions et des obligations indiquent que, en 2012, la situation d'ensemble du secteur ressemble à celle de la période qui a suivi l'effondrement de Lehman Brothers. Confrontés à des évaluations de marché négatives et à une crise de confiance mutuelle, de nombreux établissements restent très dépendants des concours des banques centrales et ne sont pas en position de favoriser la croissance économique.

Les autorités ont un rôle à jouer pour renforcer la solidité du secteur bancaire. Dans l'immédiat, l'une de leurs priorités est de s'assurer que les banques criblées d'actifs dépréciés assainissent leur bilan en comptabilisant leurs pertes et en se recapitalisant. Cela restaurerait la confiance dans le secteur et, par là, lui ouvrirait à nouveau l'accès aux financements traditionnels. Parallèlement, dans les économies à croissance rapide, où le dynamisme des marchés amplifie artificiellement la solidité des banques et favorise la prise de risque, les autorités devraient fonder leur action sur des valorisations rigoureuses couvrant l'ensemble du cycle conjoncturel. À terme, le nouvel environnement réglementaire devrait inciter davantage les banques à adopter des modèles opérationnels dégagant des revenus durables, réduisant le recours au soutien des pouvoirs publics et atténuant le risque de propagation des difficultés financières au-delà des frontières nationales.

Le présent chapitre examine la situation du secteur bancaire et évoque les conditions nécessaires à sa solidité future. Après avoir retracé les évaluations de marché sur l'évolution du secteur après l'éclatement de la crise, il examine les bilans des banques et l'origine de leur rentabilité, analyse qui repose en grande partie sur un échantillon de 100 banques comprenant des groupes internationaux de pays avancés et de grands établissements d'économies émergentes (ÉcÉm). Il formule ensuite des recommandations sur l'action à mener par les autorités pour aider les banques à effacer les séquelles de la

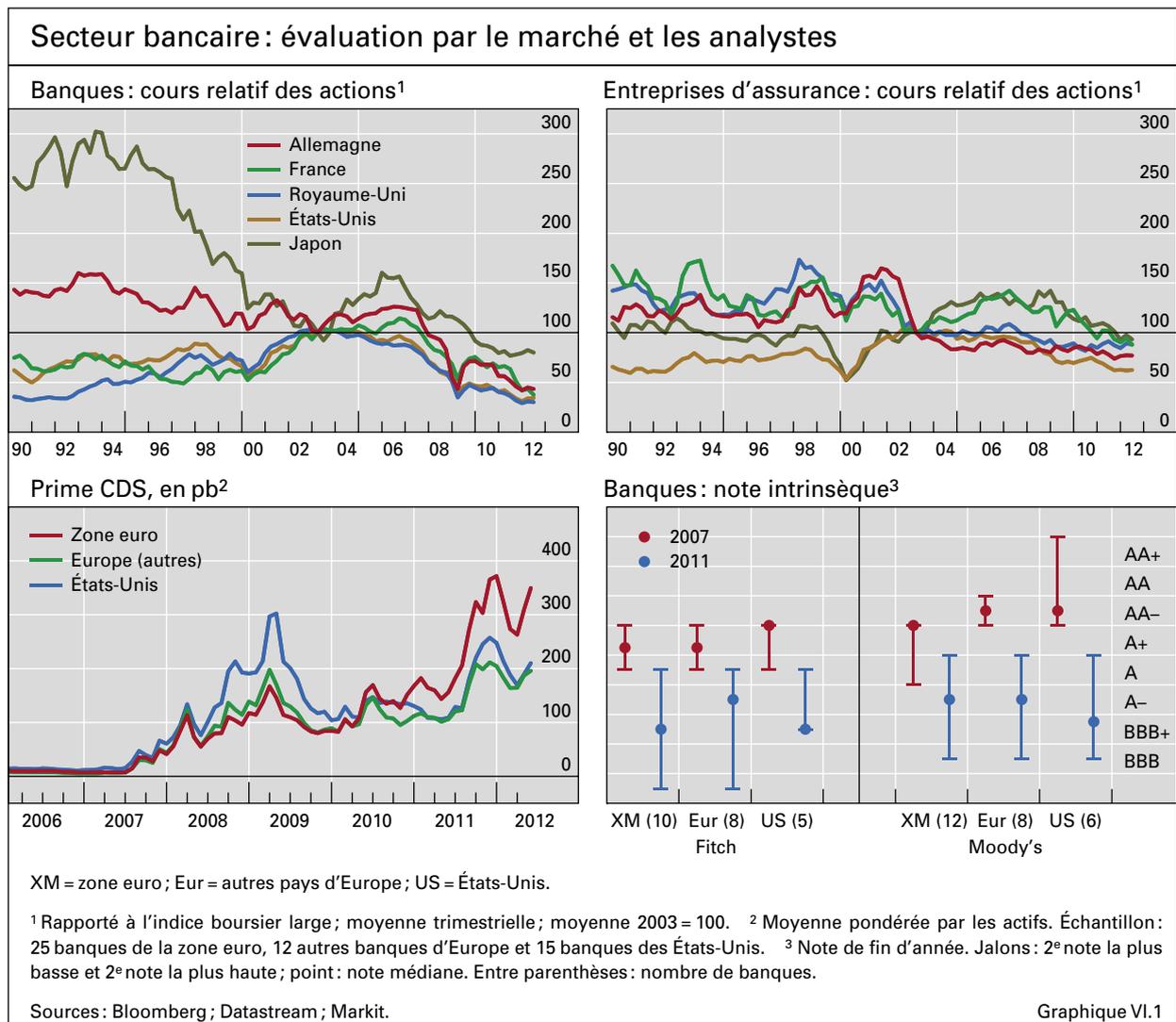
crise. Il se termine par une présentation des défis à long terme qui se posent au secteur bancaire, en s'attardant sur leur dimension internationale.

Évaluations du secteur bancaire par le marché

Les marchés ont le sentiment que la crise n'est pas terminée. Les préoccupations concernant la vulnérabilité du secteur bancaire continuent de peser sur les valorisations des actions et d'élargir les primes de risque. Les mesures de soutien officiel n'ont apporté qu'un répit temporaire.

Valorisations sur les marchés d'actions

À mi-2012, les cours des actions dénotaient encore un scepticisme général envers le secteur bancaire. Par rapport à un indice large, les valorisations bancaires ne se sont que peu améliorées et, dans certains cas, elles se sont même détériorées depuis fin 2008 (graphique VI.1, cadre supérieur gauche). Par comparaison, le **secteur de l'assurance** s'est mieux comporté sur la même période (cadre supérieur droit), malgré le très faible niveau des taux d'intérêt, qui accroît la valeur actualisée de ses passifs.



Depuis longtemps, les marchés récompensent les banques qui ont une solide base de fonds propres par une moindre exigence de rentabilité. C'est la conséquence naturelle de la gestion du profil risque-rendement par les investisseurs : les fonds propres, grâce à leur capacité d'absorption des pertes, accroissent la résilience des établissements et leur assurent un accès continu au financement. Les données collectées depuis 1990 sur 50 banques dont les actions font l'objet d'un négoce actif montrent qu'une hausse de 2,5 % à 5 % du ratio total des fonds propres/total de l'actif, toutes choses égales par ailleurs, permet d'abaisser le coût des fonds propres de 80 pb¹. Cette relation s'est vérifiée tout au long de la crise récente et s'est même plutôt renforcée.

Valorisations sur les marchés de la dette

Les investisseurs sur les marchés de la dette ont une perception semblable. Même si les opérations de refinancement à plus long terme de caractère exceptionnel mises en place par la BCE fin 2011 ont fait baisser les primes CDS (*credit default swaps*, contrats dérivés sur défaut) exigées des emprunteurs de la zone euro, ces primes approchaient, voire dépassaient, au printemps 2012, le niveau atteint après la chute de Lehman Brothers (graphique VI.1, cadre inférieur gauche). Seule la perception du risque de crédit **relatif** a changé : alors que les banques des États-Unis étaient considérées comme les plus risquées fin 2008, depuis 2010, ce sont celles de la zone euro qui le sont.

Les agences de notation ont également fait part de préoccupations croissantes quant à la solvabilité des banques. Ces préoccupations se sont manifestées dans les notes intrinsèques, qui évaluent la solidité financière des banques en l'absence de soutien des pouvoirs publics. Non seulement ces notes se sont détériorées au cours des cinq dernières années pour de nombreuses banques, mais elles signalent aussi une différenciation croissante de la situation financière des banques (graphique VI.1, cadre inférieur droit).

Rentabilité des banques : évolution et origines

Les marchés et les analystes se font une opinion de l'état du secteur bancaire en intégrant la capacité des établissements à s'assurer une rentabilité durable, apte à soutenir la croissance du bilan et à offrir une protection contre les évolutions externes défavorables. Pour de nombreuses banques, le grand défi actuel est de se ménager de tels bénéfices. (L'encadré VI.A est consacré au système bancaire parallèle.)

Le bénéfice d'exploitation avant dépréciations des banques des économies avancées s'est renforcé par rapport au creux de 2008 (graphique VI.2, cadre de gauche). Toutefois, le bas niveau du produit bancaire enregistré par de grands groupes au premier trimestre 2012 fait douter que la progression de bénéfice puisse se maintenir. Entre 2009 et 2011, l'un des principaux moteurs de cette progression a été le produit du négoce, que la crise a révélé être peu fiable.

¹ J. Yang et K. Tsatsaronis, « Bank stock returns, leverage and the business cycle », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2012, pp. 45–59.

Encadré VI.A – Le système bancaire parallèle

L'importance croissante du système bancaire parallèle dans l'intermédiation financière appelle l'attention sur leur réglementation. Sa définition varie, mais l'expression « système bancaire parallèle » désigne généralement des entités financières **non bancaires** qui recourent à l'effet de levier et/ou pratiquent la transformation d'échéances et de liquidité. Ainsi, ces entités opèrent à côté des établissements bancaires traditionnels sans relever de leur réglementation. Divers facteurs, historiques et institutionnels, ainsi que le rythme rapide de l'innovation et de la spécialisation financières ont contribué à rendre attrayante la migration de certaines formes d'intermédiation hors du système bancaire traditionnel. En temps normal, le système parallèle renforce la résistance du système financier au sens large, en offrant des produits financiers à la carte et une grande diversité d'outils permettant de gérer les risques de crédit, de liquidité et d'échéance. La crise financière récente a, toutefois, montré qu'il peut aussi engendrer des risques et compromettre la stabilité financière, en l'absence de règles prudentielles.

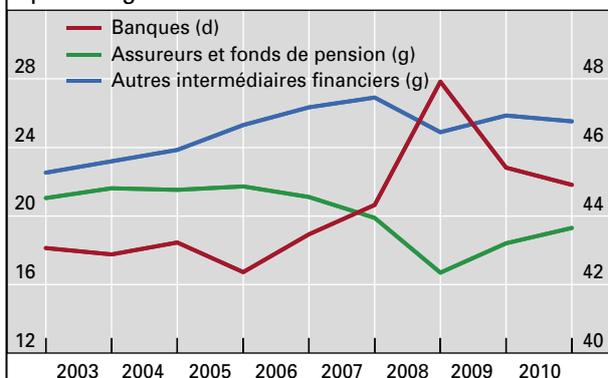
L'activité bancaire parallèle peut amplifier les cycles financiers : elle se développe en phase d'expansion et reflue en phase de contraction, comme ce fut le cas récemment durant la crise mondiale et durant les crises qui ont frappé la Suède et le Japon, dans les années 1990. Aujourd'hui encore, il semble que l'activité d'intermédiation du secteur bancaire parallèle alimente le boum du crédit et des prix des actifs en Chine. En phase d'expansion, l'activité bancaire parallèle, en encourageant l'effet de levier et les déséquilibres en termes de liquidité et d'échéances actif/passif, contribue à l'accumulation de vulnérabilités. Or, les risques qui lui sont associés sortent souvent du champ de surveillance et d'action des instances publiques, s'agissant, notamment, d'assurance des dépôts, d'exigences de fonds propres et de liquidité ou d'accès à la monnaie banque centrale. Ces risques ne sont pourtant pas sans conséquences pour le système bancaire traditionnel, qui lui fournit toute une gamme de services : garanties, lignes de crédit ou conservation des actifs à titriser. D'ailleurs, ces dernières années, les principales préoccupations ont porté sur l'ensemble de la chaîne de titrisation, les marchés des pensions et les activités des fonds monétaires.

À mesure que le système parallèle se développe, la composante de l'intermédiation financière qui échappe en partie au contrôle des autorités s'étend. En l'absence de données suffisantes et de définitions statistiques concordantes, il est difficile d'évaluer la taille et la portée de ce type d'activité. Cependant, des mesures approximatives témoignent d'une expansion au cours des années précédant la crise financière (graphique VI.A, cadre de gauche). Sur l'ensemble d'un échantillon d'économies avancées, les actifs détenus par les « autres intermédiaires financiers » se sont accrus, en passant d'environ \$23 000 milliards (soit quelque 23 % du total des actifs du système financier) en 2002, à plus de \$50 000 milliards (27 % du total) à fin 2007, selon des données compilées par le Conseil de stabilité

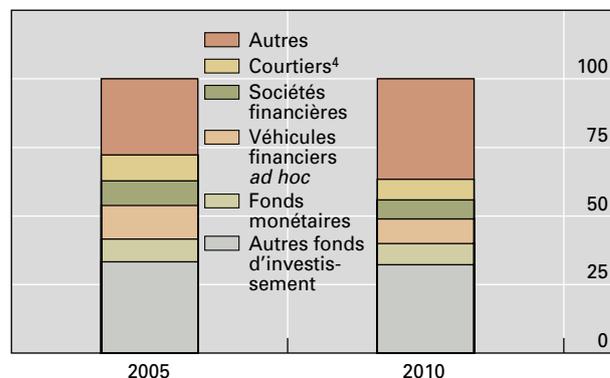
Système bancaire parallèle : dimension et structure¹

En %

Part des actifs du système financier, par catégorie d'institution²



Actifs des intermédiaires financiers non bancaires³



¹ L'échantillon se compose d'établissements des pays suivants : Allemagne, Australie, Canada, Corée, Espagne, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas et Royaume-Uni. ² La somme des chiffres n'est pas égale à 100 % parce que d'autres catégories ne sont pas représentées. ³ En % du total des actifs financiers qui ne sont pas détenus par des banques, des entreprises d'assurance ni des fonds de pension. ⁴ Y compris négociateurs pour compte propre.

Sources : calculs CSF ; données nationales ; BRI, statistiques bancaires internationales.

Graphique VI.A

financière (CSF)^①. Bien que leur rythme de croissance se soit ralenti pendant la crise, sous l'effet d'un vif repli des marchés de la titrisation et des pensions, leur niveau reste élevé. À fin 2010, un tiers environ des avoirs du système financier étaient détenus par des véhicules financiers *ad hoc*, sociétés financières, courtiers en titres, négociateurs pour compte propre et fonds monétaires, et un autre tiers, par les autres fonds d'investissement (graphique VI.A, cadre de droite).

Compte tenu de la taille du système bancaire parallèle et de la rapidité de l'innovation financière, les initiatives des autorités, dans la période récente, ont privilégié le suivi régulier avec interventions ciblées fondées sur des principes généraux. À la base de ces initiatives, la nécessité d'empêcher la constitution d'un levier excessif et la formation de déséquilibres de liquidité et d'échéance qui pourraient saper la stabilité financière. Le CSF travaille actuellement sur le suivi renforcé du système bancaire parallèle, et il passe en revue la réglementation des activités de titrisation et de prêts de titres du système traditionnel, ainsi que des interactions avec les marchés des pensions, les fonds monétaires et les autres intervenants du système bancaire parallèle. D'autres initiatives visent à l'amélioration des exigences de déclaration et à une plus grande transparence de l'intermédiation hors système bancaire traditionnel.

L'exemple des fonds monétaires illustre bien comment des principes généraux peuvent être appliqués à des structures particulières. Bien que présents dans de nombreuses juridictions, ces fonds jouent un rôle plus important aux États-Unis, où les entreprises et les petits investisseurs les utilisent pour se fournir en ressources à court terme. À mi-2011, les avoirs sous gestion de ces fonds s'élevaient à \$2 700 milliards aux États-Unis, \$1 500 milliards en Europe et \$400 milliards environ dans le reste du monde. Systématiquement aux États-Unis et le plus souvent en Europe, ces fonds obéissent à une exigence de préservation de la valeur de l'actif net (soit le ratio de la valeur de l'actif, diminué de tout passif, sur le nombre de parts du fonds). S'ils facilitent la gestion de trésorerie, ils accroissent le risque d'un désengagement massif de la part d'investisseurs ne bénéficiant pas de nantissement lorsque la chute du prix des actifs menace de faire passer la valeur de l'actif net au-dessous du pair. La perspective d'un tel retrait a d'ailleurs mené plusieurs initiateurs de ces structures à fournir des liquidités d'urgence, après, mais aussi avant, la chute de Lehman Brothers^②. Et les autorités américaines ont estimé nécessaire, après la faillite de Lehman Brothers, de créer des facilités afin de prévenir une contagion du système financier.

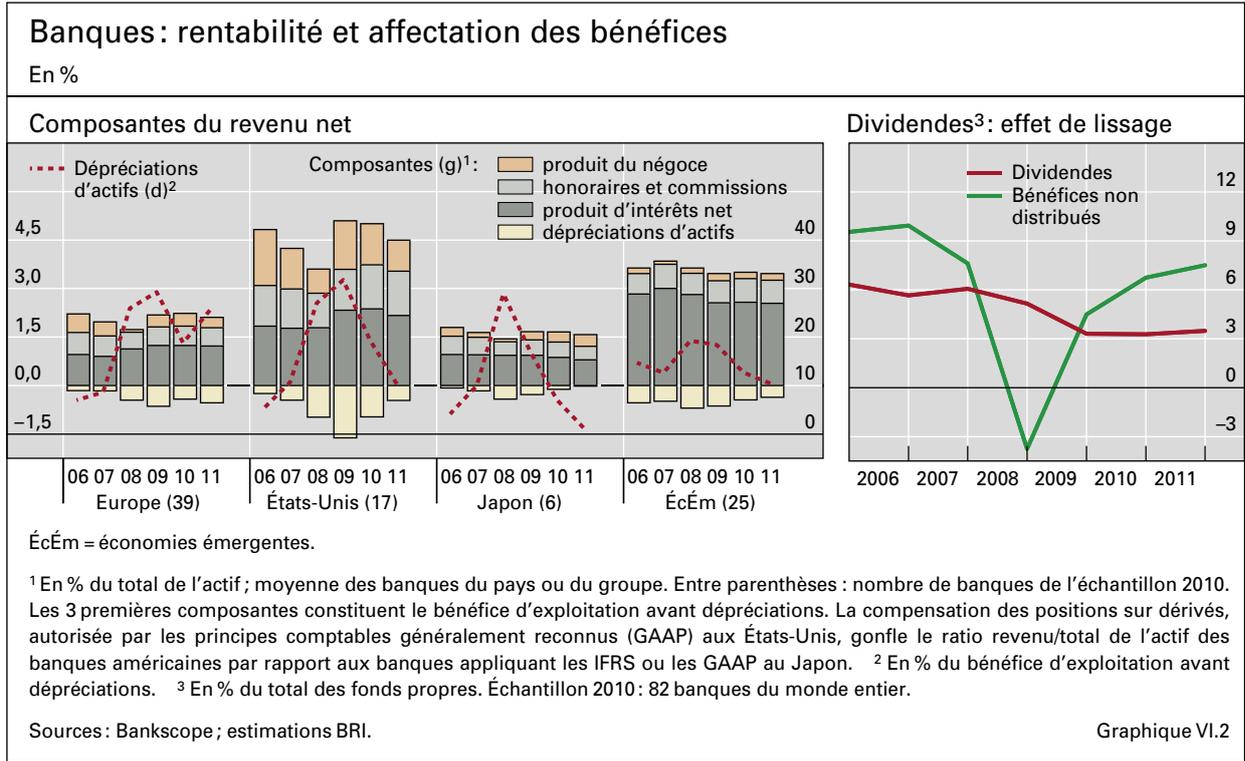
Le risque de désengagement des investisseurs non garantis est lié au décalage structurel entre les actifs des fonds, généralement à court terme, mais plus ou moins liquides, et leurs passifs, qui sont très liquides, car ils sont le plus souvent remboursables sur demande. Pour réduire ce risque, la Security and Exchange Commission des États-Unis a, en 2010, renforcé les exigences en termes de risques de liquidité et de crédit sur les fonds monétaires. Les régulateurs européens ont, parallèlement, publié des recommandations pour une harmonisation des définitions des fonds monétaires en Europe.

Plus récemment, un projet du CSF piloté par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a examiné plusieurs options pour le renforcement de la réglementation des fonds monétaires, comme, par exemple, imposer aux fonds une valeur unitaire variable ; exiger un volant de fonds propres pour les fonds à capital garanti ; ou appliquer une clause restrictive en cas de nombreuses demandes de retraits simultanés. Si elles étaient mises en pratique, ces propositions rapprocheraient la réglementation des fonds monétaires de celle des banques traditionnelles.

^① Les « autres intermédiaires financiers » sont ceux qui ne sont pas classés comme banques, entreprises d'assurance, fonds de pension ni établissements financiers publics dans les statistiques « Flow of funds accounts » de la Réserve fédérale. ^② N. Baba, R. McCauley et S. Ramaswamy, « US dollar money market funds and non-US banks », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2009, pp. 65-81.

En revanche, le produit d'intérêts net, qui a résisté à la crise, n'a, dans le même temps, pratiquement pas augmenté, en proportion du total de l'actif.

Les banques des ÉcÉm, elles, enregistrent un produit d'intérêts net particulièrement élevé, puisqu'il a constamment représenté les trois quarts de leur bénéfice avant dépréciations, contre la moitié pour les banques des économies avancées. Il se peut, toutefois, que le niveau du produit d'intérêts net de certaines banques des ÉcÉm ne soit pas viable. Ainsi, en Chine, la rentabilité des banques a été gonflée par les planchers imposés par le



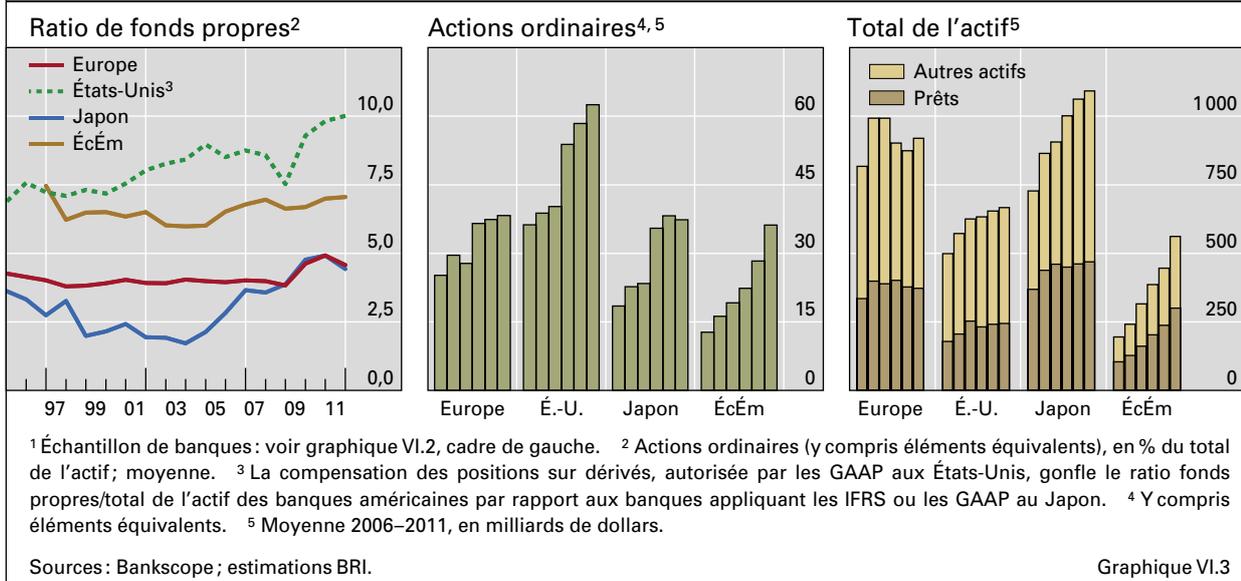
gouvernement sur les marges d'intérêt nettes. Or, ces pratiques compriment les revenus des déposants et les banques risquent donc de voir leur base de dépôts se réduire avec l'apparition d'autres formules d'épargne attrayantes hors du secteur bancaire.

Les provisions pour dépréciations d'actifs révèlent également des différences entre banques des économies avancées et émergentes. Pour les établissements américains, européens et japonais, ces charges ont baissé, revenant d'environ 30 % du bénéfice avant dépréciations, en 2008–2009, à moins de 20 %, un an plus tard. Pour les banques européennes, ce ratio est néanmoins remonté à 25 % en 2011, ce qui laisse penser que leurs bilans restent obérés par des actifs dépréciés. En revanche, pour les banques des ÉcÉm, le ratio est demeuré inférieur à 20 %, dans le contexte d'une expansion rapide du crédit depuis 2006 (graphique VI.2, cadre de gauche).

Renforcement des bilans

On ne soulignera pas assez l'importance d'une robuste base de fonds propres et d'amples volants de liquidité. En cas de pertes, ce sont les banques les mieux capitalisées qui ont plus de chances de rester solvables, de continuer à fournir des services financiers et d'assurer durablement des rendements solides à leurs actionnaires et créanciers. En cas de défiance généralisée, seule une liquidité bien gérée peut soutenir l'intermédiation financière. Même si le risque de liquidité est indissociable de la transformation d'échéances, les banques seront mieux armées pour le maîtriser si elles s'appuient davantage qu'avant la crise sur des ressources stables.

Bilans des banques : capacité d'absorption des pertes¹



Fonds propres

Partout dans le monde, les banques ont largement renforcé leurs fonds propres ces dernières années (graphique VI.3, cadre de gauche). Entre 2008 et 2011, les grands établissements européens, américains et japonais ont accru de respectivement 20 %, 33 % et 15 % leur ratio des fonds propres au sens le plus strict (actions ordinaires et assimilées) rapportés au total de l'actif. Pour les banques des Écém, ce ratio augmente depuis 2004.

La dynamique de cette amélioration varie selon les systèmes bancaires. Les banques japonaises ont renforcé cette catégorie de fonds propres de 60 %, tout en étoffant nettement leur bilan, qui a progressé de 20 % entre 2008 et 2011 (graphique VI.3, cadres du milieu et de droite). Une croissance moins marquée de ces fonds propres, aux États-Unis et en Europe, s'est accompagnée d'une expansion plus modérée des bilans dans le premier cas, et d'une diminution, dans le second. Certes, ces évolutions ont eu une incidence défavorable sur la reprise mondiale, mais elles allaient dans le sens d'un redimensionnement souhaitable à long terme.

Alors que la croissance des banques des pays avancés se ralentissait, les établissements des Écém se développaient. Avec une hausse régulière de ses fonds propres au sens le plus strict, la banque moyenne des Écém, parmi un échantillon mondial de grands établissements, rivalise avec son homologue des États-Unis en termes de volume des prêts ; elle a, en outre, nettement augmenté ses placements en titres (graphique VI.3, cadre de droite). En Chine et en Inde, en particulier, les banques ont accru leur bilan d'environ 75 % entre 2008 et 2011.

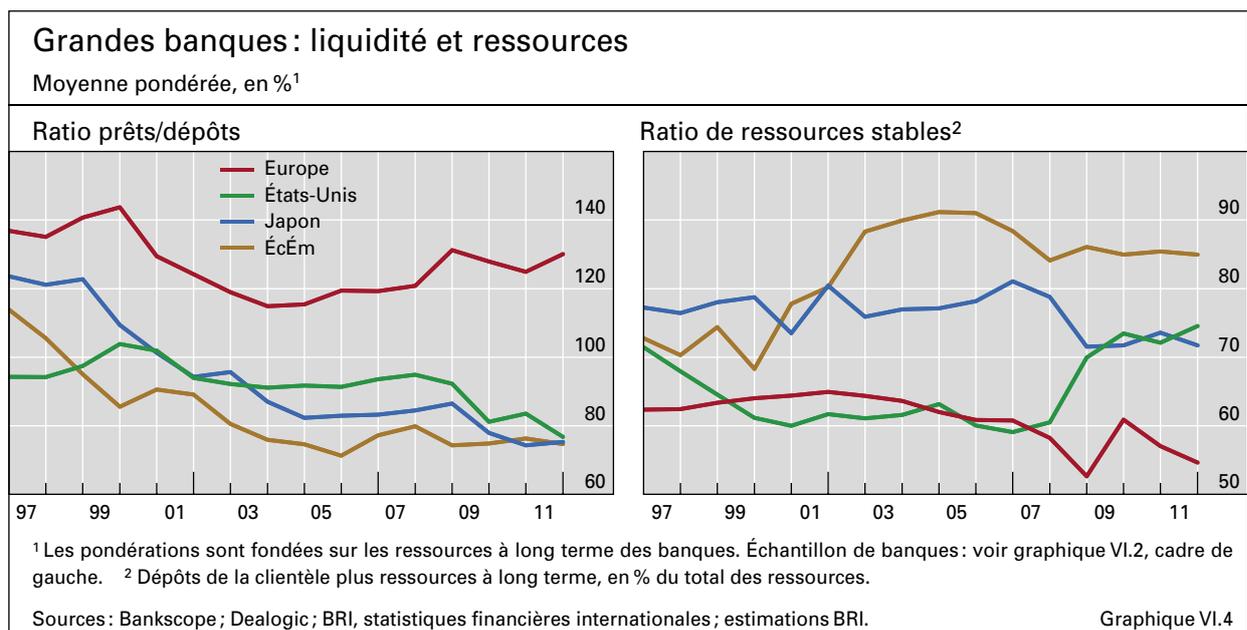
La politique traditionnelle d'affectation des bénéfices, dans un contexte d'instabilité du produit bancaire, entame la capacité des banques à reconstituer leurs fonds propres à partir de leur résultat d'exploitation. Il est vrai que les bénéfices non distribués sont positifs depuis 2008 (graphique VI.2, cadre

de droite), mais cela est largement attribuable au produit du négoce, appelé à disparaître en période de tensions financières. De plus, les banques ont pratiqué un lissage des dividendes, même pendant la crise. En 2008, lorsque les bénéfices se sont effondrés, elles ont puisé dans leurs volants de fonds propres, déjà peu élevés, pour maintenir les dividendes à un niveau comparable à celui d'avant la crise (5 % des fonds propres comptables). Cette pratique pourrait signifier que l'intérêt à court terme des actionnaires était en contradiction avec l'objectif de réduction du risque de crédit. Elle pourrait aussi laisser penser que les banques comptaient sur une aide des pouvoirs publics si celle-ci devenait nécessaire pour assurer leur survie.

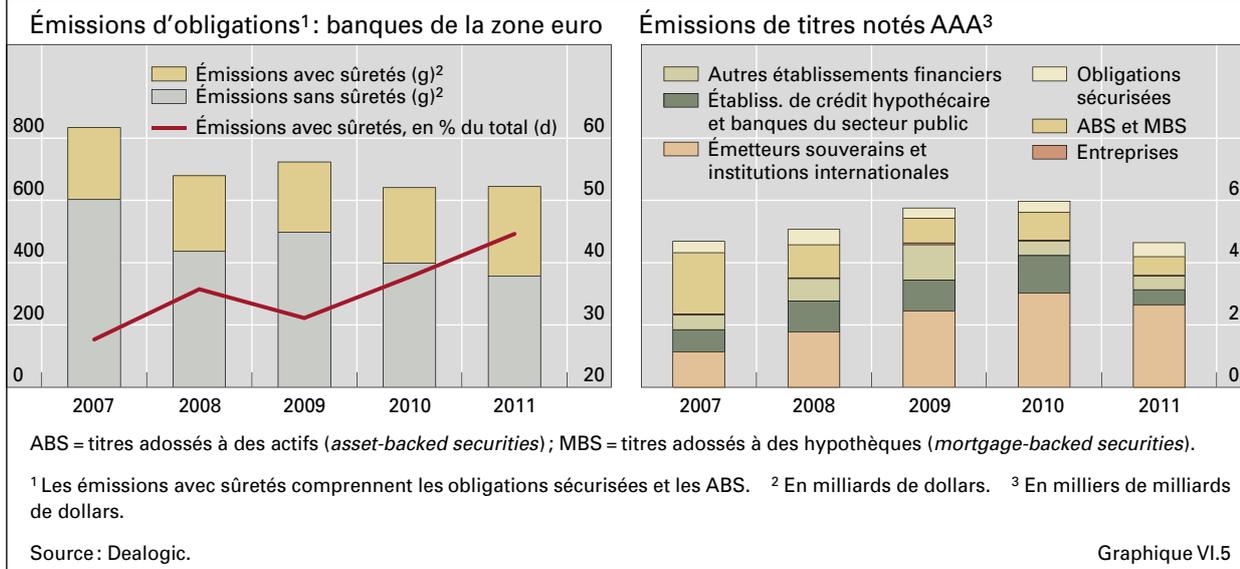
À l'avenir, les autorités encourageront les grandes banques à recourir à une plus large gamme d'instruments pour gérer leur base de fonds propres, comme les obligations convertibles en actions : obligations requalifiables (qui protègent déposants et contribuables en absorbant les pertes en cas de défaut) et obligations convertibles sous condition (qui préservent la solvabilité et la continuité d'exploitation en cas de difficultés). Plusieurs établissements européens ont déjà lancé des instruments assortis d'une clause de conversion liée aux ratios de fonds propres réglementaires. Le rôle de ces instruments dans le paysage financier futur dépendra essentiellement de leur capacité à attirer une demande suffisante de la part des investisseurs non bancaires et à protéger les établissements émetteurs de comportements spéculatifs.

Liquidité

Les banques européennes ont encore largement recours aux financements de gros, qui se sont pourtant révélés instables durant la crise. Leur ratio prêts (par définition peu liquides)/dépôts de détail (stables) a augmenté pendant la crise, pour passer à 130 %, et il n'a pratiquement plus baissé depuis (graphique VI.4, cadre de gauche). La situation est très différente dans les



Sûretés : utilisation et offre



autres systèmes bancaires, qui affichent un ratio prêts/dépôts d'environ 75 % pour 2011. Le ratio de ressources stables (somme des financements de détail et de long terme par rapport au total des ressources) (graphique VI.4, cadre de droite) renforce aussi l'impression que les banques européennes pratiquent la transformation d'échéances à grande échelle. Le risque de liquidité inhérent à cette situation s'est matérialisé en 2011 et a fait perdre aux banques de la zone euro l'accès à leurs ressources traditionnelles, ce qui a amené la BCE à lancer des opérations de refinancement à plus long terme de caractère exceptionnel en décembre 2011, puis en février 2012.

Les banques vont bientôt se trouver dans l'obligation d'améliorer leur situation de liquidité. Une étude d'impact quantitative du Comité de Bâle fait apparaître que, au 30 juin 2011, environ la moitié des 205 établissements examinés devaient revoir leur stratégie, réduire leurs asymétries d'échéances ou accroître leurs actifs liquides ou ressources à long terme, afin de satisfaire aux futures exigences de liquidité². Ces banques présentaient en effet une insuffisance de €1 760 milliards en termes d'actifs liquides (soit 3 % des actifs totaux de l'ensemble de l'échantillon) et de €2 780 milliards en termes de ressources stables. Bien sûr, ces chiffres ne sont pas à additionner, une action donnée pouvant permettre à une banque de se conformer simultanément à plusieurs exigences de liquidité.

Sûretés

Une crise de confiance sur les marchés de financement a conduit les banques à nantir une part croissante de leurs actifs pour garantir leurs émissions de dette. Les établissements européens, notamment, ont ainsi offert une plus grande protection aux investisseurs, éprouvés par les actifs dépréciés

² Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Results of the Basel III monitoring exercise as of 30 June 2011*, avril 2012.

des banques et leur exposition aux emprunteurs souverains en difficulté (graphique VI.5, cadre de gauche). Toutefois, en cas de faillite de l'émetteur, les actifs gagés ne sont plus disponibles pour couvrir d'autres obligations, ce qui rend celles-ci plus risquées, et les obligations garanties, plus attrayantes. Il pourrait ainsi se créer une dynamique néfaste. Par ailleurs, en cas d'assèchement des sources de financement privées, les banques sont amenées à nantir leurs actifs pour obtenir un soutien public, ce qui grève encore plus leur bilan.

Selon les estimations de la profession, les actifs des banques européennes étaient gagés à hauteur de 20 % en 2011. Ce chiffre global traduit la dépendance accrue de certains établissements à l'égard des prêts des banques centrales contre garanties. C'est le cas, par exemple, des banques grecques, dont le ratio actifs gagés/total de l'actif a été multiplié par dix entre 2005 et 2011, et atteint un tiers. Pour les établissements irlandais, italiens et portugais, ce ratio a plus que doublé sur la même période.

Les actifs gagés affaiblissent en outre la capacité du système à absorber les chocs. Plus leur proportion est importante, plus les appels de marge, en cas de dépréciation des sûretés, fragilisent la banque. Si ces appels de marge résultent d'un événement systémique, de nombreuses banques seront sollicitées simultanément, ce qui se traduira par un affaiblissement de la capacité d'intermédiation du système tout entier.

Alors que la demande d'actifs éligibles augmente de la part des banques, l'offre d'actifs de haute qualité apparaît en baisse (graphique VI.5, cadre de droite, et chapitre V). Cette évolution incite à réutiliser les sûretés : un **même** actif gagé plusieurs fois successivement sert à garantir plusieurs investissements de différents établissements (processus dit de *rehypothecation*). Certes, la réutilisation des sûretés facilite les transactions financières, mais elle nuit aussi à la stabilité systémique en renforçant, par exemple, les effets néfastes d'appels de marge concomitants³.

Défis immédiats pour les autorités

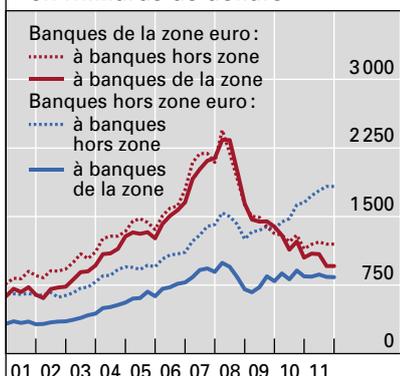
Rétablir la solidité du secteur bancaire appelle des actions immédiates pour restaurer la confiance du marché dans des établissements encore en difficulté. Les autorités doivent en outre, dans les économies à croissance rapide, s'assurer que le dynamisme des marchés n'entraîne pas une prise de risque compromettant la stabilité financière.

De nombreuses banques ne se sont pas encore remises de la crise et n'ont donc pas regagné la confiance des investisseurs, comme en témoigne l'augmentation de la demande de protection sous forme de sûretés de la part des créanciers (*supra*). De plus, le très faible niveau du ratio cours/valeur comptable, qui a chuté jusqu'à 50 %, indique que les investisseurs en actions sont aussi préoccupés par la véritable valeur des actifs bancaires, ces derniers temps, qu'ils l'ont été au plus fort de la crise.

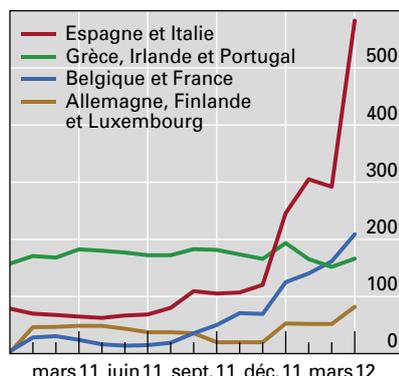
³ H. Shin, *Financial intermediation and the post-crisis financial system*, BIS Working Papers, n° 304, mars 2010.

Secteur bancaire : indicateurs de vulnérabilité

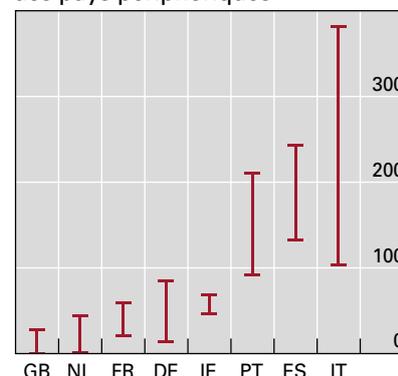
Prêts interbancaires internationaux¹, en milliards de dollars



Recours aux LTRO² de la BCE, en milliards de dollars



Degré d'exposition sur emprunteurs souverains des pays périphériques³



¹ Créances internationales consolidées des banques déclarantes BRI sur le secteur bancaire. ² LTRO = opérations de refinancement à plus long terme (*longer-term refinancing operations*). Positions de bilan en fin de mois des banques centrales nationales vis-à-vis des institutions financières monétaires des pays respectifs. Espagne : moyenne du mois civil. France : moyenne journalière sur la période de constitution de réserves durant le mois représenté. ³ En %. Fourchette, délimitée par les jalons haut et bas, des ratios des banques, par pays, rapportant la somme des expositions longues brutes sur les emprunteurs souverains au montant des actions ordinaires (y compris éléments équivalents). Emprunteurs souverains de l'Espagne, de la Grèce, de l'Irlande, de l'Italie et du Portugal. Données de fin septembre 2011. Échantillon : 4 banques du Royaume-Uni (GB), 4 banques des Pays-Bas (NL), 4 banques de France (FR), 5 banques d'Allemagne (DE), 3 banques d'Irlande (IE), 4 banques du Portugal (PT), 5 banques d'Espagne (ES) et 5 banques d'Italie (IT).

Sources : Autorité bancaire européenne ; BCE ; Datastream ; données nationales ; BRI, statistiques bancaires internationales.

Graphique VI.6

Les banques ne se font plus confiance entre elles, surtout dans la zone euro. Sur une base consolidée, les prêts interbancaires transfrontières au sein de la région se sont effondrés entre fin 2008 et fin 2011, inversant une hausse tout aussi spectaculaire entre 2003 et 2008 (graphique VI.6, cadre de gauche, courbe rouge continue). Les banques hors zone n'ayant pas comblé le manque (courbe bleue continue), certains établissements de la zone ont dû recourir massivement aux financements des banques centrales (cadre du milieu).

La dette publique conservée en portefeuille par les banques constitue un frein de taille à leurs efforts pour regagner la confiance de leurs pairs et des marchés en général. Les expositions aux émetteurs souverains de la périphérie de la zone euro, notamment, sont perçues comme présentant un risque de crédit particulièrement élevé (chapitre V) ; pour nombre d'établissements de la périphérie, elles sont de loin supérieures à leurs fonds propres au sens le plus strict (graphique VI.6, cadre de droite). Ces expositions sont également importantes pour les systèmes bancaires de certains grands pays de la zone euro. L'assainissement des finances publiques est donc une étape fondamentale sur la voie du redressement bancaire.

La confiance dans le secteur bancaire est également minée par l'opacité des modèles de notation interne des banques. Ces modèles, qui fournissent une mesure du degré de risque inhérent aux actifs, aident les banques à déterminer leurs volants de fonds propres. Or, sur un large échantillon de grandes banques recourant à des modèles internes, le ratio fonds propres/total de l'actif, qui s'établissait, fin 2011, à 7 % en moyenne, était inférieur à 4 % pour un cinquième des établissements (la composition de l'échantillon

est résumée au graphique VI.2). Compte tenu de la composition diversifiée des expositions, un tel écart pourrait indiquer une gestion efficace des risques, si les modèles internes sont exacts. Il pourrait, au contraire, dénoter une vulnérabilité systémique, si certains modèles produisent des résultats trop optimistes, dans le but de légitimer un faible ratio fonds propres/total de l'actif. Étant donné les imperfections mises au jour par la crise récente dans les modèles internes de notation, le Comité de Bâle s'est fixé pour priorité de mener une évaluation rigoureuse de ces modèles et d'harmoniser leur application entre juridictions et entre établissements.

Pour restaurer la confiance dans le secteur bancaire, il est aussi essentiel que les autorités encouragent vivement les banques à accélérer l'assainissement de leur bilan, à l'exemple de ce qui fut fait dans les pays nordiques au cours des années 1990. Elles pourraient également utiliser l'outil budgétaire, là où elles disposent d'une marge de manœuvre, pour alléger les tensions qui pèsent sur les établissements. Lorsque les banques auront comptabilisé leurs pertes sur actifs dépréciés et qu'elles se seront recapitalisées, leur bilan sera plus solide et plus transparent. Cela contribuera à rétablir un accès durable à des financements en blanc, et réduira l'importance des actifs gagés.

En outre, la dépréciation des actifs douteux permettrait de rapprocher les incitations des banques et l'objectif général de croissance économique durable. L'expérience du Japon dans les années 1990 montre qu'il peut être dans l'intérêt à court terme des banques de conserver au bilan les prêts à problèmes, dans l'espoir d'une reprise éventuelle. Mais cette attitude complaisante signifie souvent qu'elles offrent des conditions avantageuses à leurs emprunteurs en difficulté afin de les maintenir en survie le plus longtemps possible, et que leurs bénéfices proviennent d'une surfacturation des emprunteurs financièrement solides. Les prix relatifs et l'allocation du crédit s'en trouvent faussés. Des signes d'une telle complaisance sont apparus en 2011 au Royaume-Uni (pour environ un tiers des prêts dans l'immobilier commercial et 5–10 % des prêts aux ménages) ainsi que dans la zone euro (chapitre IV)⁴.

Les actionnaires et créanciers des banques devraient supporter les pertes associées à l'assainissement des bilans. Cela permettrait d'accroître la crédibilité des programmes publics qui prévoient un désengagement de l'État. À son tour, ce désengagement renforcerait la discipline de marché, en incitant les investisseurs privés à être plus attentifs à la solidité financière intrinsèque des banques.

En ce qui concerne les banques des ÉcÉm, des questions subsistent aussi sur leur solidité fondamentale, malgré leurs bons résultats. Un peu comme les pays avancés à la veille de la crise récente, certaines ÉcÉm connaissent

⁴ Pour plus de détails sur l'expérience japonaise, voir J. Peek et E. Rosengren, « Unnatural selection : perverse incentives and the misallocation of credit in Japan », *American Economic Review*, vol. 95, n° 4, septembre 2005, pp. 1144–1166, ainsi que R. Caballero, T. Hoshi et A. Kashyap, « Zombie lending and depressed restructuring in Japan », *American Economic Review*, vol. 98, n° 5, décembre 2008, pp. 1943–1977. Pour une analyse de l'attitude complaisante des banques européennes en 2011, voir Banque d'Angleterre, *Financial Stability Report*, n° 30, décembre 2011, et A. Enria, « Supervisory policies and bank deleveraging : a European perspective », discours prononcé lors de la 21^e Conférence Hyman P. Minsky sur la situation des économies américaine et mondiale, 11–12 avril 2012.

aujourd'hui une vive expansion du crédit et des prix des actifs (chapitre III), qui grossit artificiellement les bénéfices des établissements locaux. Les doutes concernant la viabilité de ces boums font naturellement naître des doutes sur la viabilité des résultats des banques. La tâche des autorités, dans les ÉcÉm, consiste donc à s'assurer que l'action prudentielle se fonde sur des évaluations rigoureuses du degré de risque présenté par les établissements, réalisées sur toute la durée du cycle.

Défis à long terme pour le nouveau modèle opérationnel des banques

Pour réussir dans la durée, les banques devront s'adapter à un environnement financier nouveau, façonné par les leçons de la crise récente. L'un des grands défis qu'elles auront à relever provient de la demande croissante d'actifs admissibles comme sûretés. Le développement du rôle des contreparties centrales, par exemple, implique que les sûretés qu'elles exigent pour couvrir les transactions financières pourraient grever une part croissante des actifs bancaires, même une fois résolue la crise de confiance actuelle (*supra*). Cette évolution, ajoutée aux nouveaux dispositifs de résolution des défaillances bancaires (qui feront supporter aux détenteurs d'obligations de plus lourdes pertes en cas de faillite d'un établissement), pèsera sur les coûts de financement des banques de façon permanente, toutes choses égales par ailleurs.

La présente partie examine d'autres défis à long terme pour les banques. Tout d'abord, elle évoque une autre source de tensions sur leurs coûts de financement : le retrait du soutien des pouvoirs publics. Ensuite, elle analyse la marge de manœuvre dont disposent les banques pour compenser la hausse des coûts de financement par la maîtrise de leurs coûts opérationnels. Elle se conclut par un examen de l'évolution de l'activité bancaire internationale.

Soutien des pouvoirs publics

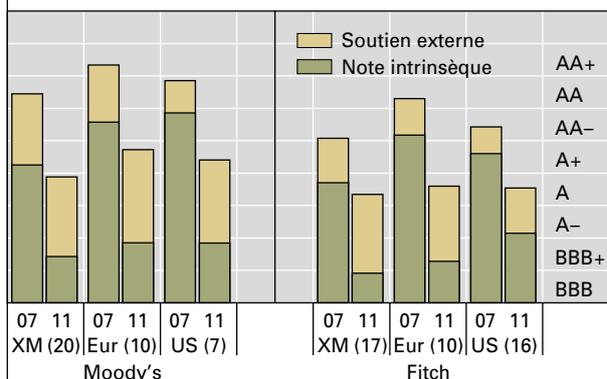
Le mouvement de retrait du soutien des pouvoirs publics aux banques en est encore à ses débuts. Plusieurs États se sont explicitement engagés à éliminer les garanties fournies aux actionnaires et créanciers. D'autres, dont la situation financière se détériore, ont de plus en plus de mal à fournir de telles garanties (chapitre V). Pourtant, l'impression demeure que les banques continuent de recevoir un soutien public substantiel.

Les agences de notation évaluent dans quelle mesure le soutien public rehausse la qualité de crédit des banques, laquelle a une incidence sur leurs coûts de financement. Les investisseurs en obligations bancaires ne sont pas directement exposés au risque propre à l'emprunteur, reflété par la note intrinsèque (graphique VI.1, cadre inférieur droit). En effet, ils bénéficient de garanties d'État explicites et implicites, qui sont prises en compte dans la notation globale⁵. Une comparaison entre notes intrinsèques et notes globales révèle que le soutien public tel que perçu par les agences de notation a

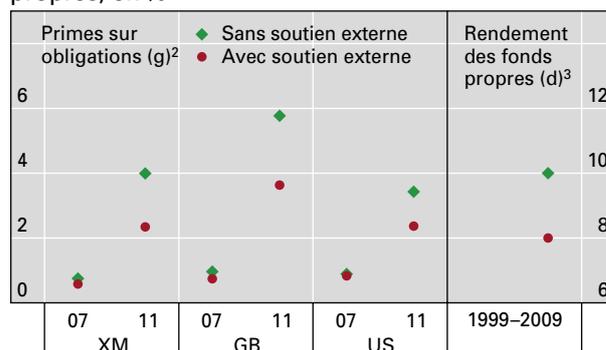
⁵ F. Packer et N. Tarashev, « Rating methodologies for banks », *Rapport trimestriel BRI*, juin 2011, pp. 39–52.

Marchés de la dette et des actions : incidence du soutien de l'État

Notes de crédit¹



Primes sur obligations et rendement des fonds propres, en %



XM = banques de la zone euro; Eur = autres banques d'Europe; US = banques des États-Unis; GB = établissements financiers du Royaume-Uni.

¹ Une note intrinsèque est appelée « individual rating » par Fitch et « bank financial strength rating » par Moody's. La note globale correspond à l'addition de la note intrinsèque et du facteur de rehaussement lié à un soutien externe; elle est appelée « long-term issuer default rating » par Fitch et « issuer rating » par Moody's. Entre parenthèses: nombre de banques. ² Primes des indices d'obligations bancaires, hors clauses optionnelles, par rapport aux obligations d'État, correspondant à la note globale (avec soutien externe) ou intrinsèque (sans soutien externe) attribuée par Moody's. Moyenne de fin d'année, pondérée par les ressources à long terme. Les notes de Fitch donnent des résultats quasiment identiques. ³ Rendement moyen attendu des fonds propres des établissements bancaires ayant une importance systémique à l'échelle mondiale (avec soutien externe) et des fonds propres des autres (sans soutien externe). Voir J. Yang et K. Tsatsaronis, « Bank stock returns, leverage and the business cycle », *Rapport trimestriel BRI*, mars 2012, pp. 45-59.

Sources : Bloomberg ; Datastream ; Merrill Lynch ; estimations BRI.

Graphique VI.7

fortement augmenté entre 2007 et 2011 (graphique VI.7, cadre de gauche). On estime que, fin 2011, ce soutien a fait baisser les primes de risque sur les obligations bancaires à long terme d'environ 1 à 2 points de pourcentage, soit dix fois plus qu'avant la crise (graphique VI.7, cadre de droite).

De même, les investisseurs en actions ont toujours demandé des rendements plus faibles aux établissements perçus comme bénéficiant d'un soutien plus important de l'État. C'est le cas, par exemple, des établissements bancaires ayant une importance systémique à l'échelle mondiale (EBIS^m), en faveur desquels les pouvoirs publics sont plus susceptibles d'intervenir afin d'éviter un effondrement de l'ensemble du système. Toutes choses égales par ailleurs, entre 1999 et 2009, le taux de rendement moyen attendu sur les actions des EBIS^m était inférieur de 2 points de pourcentage à celui qui était escompté sur les actions des autres établissements (graphique VI.7, cadre de droite ; voir aussi Yang et Tsatsaronis, 2012, *op. cit.*).

Le soutien des pouvoirs publics, en réduisant les coûts de financement des banques, renforce la préférence à court terme des investisseurs en actions pour un effet de levier plus important. Les actionnaires d'une société, quelle qu'elle soit, ont tendance à évaluer de façon asymétrique le potentiel de gain – qu'ils perçoivent intégralement, sous la forme d'une hausse des dividendes ou d'une appréciation des actions – et le potentiel de perte – qui ne peut dépasser le montant de l'investissement d'origine. L'effet de levier accentuant la volatilité des bénéfices, il accroît les gains potentiels sans avoir aucun impact sur la perte maximale.

Encadré VI.B – Exigences de fonds propres : de Bâle II à Bâle III

Le dispositif de Bâle III, qui recouvre la réglementation, la surveillance et la gestion des risques du secteur bancaire, est au cœur du programme de réforme réglementaire engagé par le G 20. En 2011, à l'issue d'un processus de concertation auquel ont participé 27 juridictions, le Comité de Bâle a publié les règles définitives de Bâle III^①. D'une portée bien plus large que son prédécesseur, le nouveau dispositif associe réformes de nature micro et macroprudentielle afin de couvrir les risques au niveau des établissements individuels et du système dans son ensemble.

Les éléments nouveaux visent à renforcer la base de fonds propres des banques. Premièrement, Bâle III élargit la couverture des risques, et donc, l'assiette des actifs pondérés. Plus précisément, il cible les instruments et marchés ayant posé le plus de problèmes durant la crise, à savoir : le portefeuille de négociation, le risque de contrepartie et les actifs titrisés. Deuxièmement et surtout, il définit les fonds propres de façon plus restrictive, privilégiant les actions ordinaires et assimilées (tableau VI.B), et excluant les instruments hybrides complexes qui se sont avérés incapables d'absorber les pertes en période de tension. Troisièmement, il restreint la définition des actions ordinaires et assimilées elles-mêmes, en déduisant certains postes de l'actif (comme la survaleur et les impôts différés) qui ne peuvent être convertis en liquidités en cas de difficultés ; en pratique, 70 % seulement du montant actuellement déclaré par les banques selon Bâle II serait reconnu par la nouvelle norme. Enfin, Bâle III fixe une limite à l'effet de levier (ratio fonds propres/total de l'actif), en complément du dispositif fondé sur le risque.

Une particularité de Bâle III est l'introduction de volants de fonds propres, dont les banques peuvent disposer sans mettre en cause leur solvabilité, ainsi que d'exigences supplémentaires, permettant de couvrir la contribution des banques individuelles au risque systémique. Premièrement, le **volant de conservation** des fonds propres vise à préserver la continuité d'exploitation d'un établissement en limitant la distribution de dividendes et de bonus lorsque son ratio de fonds propres se détériore. Deuxièmement, le **volant contracyclique**, constitué en périodes favorables et disponible en cas de tensions, aide à protéger les banques contre les fluctuations des risques au cours du cycle financier. Troisièmement, un **volant supplémentaire de fonds propres** sera imposé aux établissements financiers d'importance systémique (EFIS), c'est-à-dire aux banques dont la taille, la complexité et l'interdépendance des activités sont élevées, dans le but d'éviter la concentration des risques. La norme internationale détermine des niveaux planchers pour les régulateurs ; les juridictions sont libres d'appliquer des normes plus sévères en fonction de risques plus spécifiques à leur contexte propre. Cette faculté existait d'ailleurs déjà dans le cadre de Bâle I et Bâle II.

Ensemble, tous ces éléments accroîtront de manière substantielle les exigences de fonds propres des banques. Ainsi, sous Bâle III, un EFIS devra, à l'apogée du cycle financier, détenir des actions ordinaires et assimilées à hauteur de 12 % de ses actifs pondérés. En retenant les définitions de fonds propres de base de Bâle II, le ratio correspondant serait de 15 %^②. Le niveau minimum de fonds propres est ainsi multiplié par plus de sept par rapport à Bâle II, sans tenir compte de la couverture élargie des actifs à risque.

^① Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Bâle III : dispositif réglementaire mondial visant à renforcer la résilience des établissements et systèmes bancaires*, Bâle, juin 2011. ^② L'exercice de suivi de la mise en œuvre de Bâle III estime que les actions ordinaires et assimilées détenues par les banques (dans la définition de Bâle II) au 30 juin 2011 correspondaient à quelque 10 % de leurs actifs pondérés des risques, soit 7 % selon les normes plus strictes de Bâle III. Le chiffre de 15 % cité ici suppose que les éléments qui ne sont plus éligibles (3 %) restent constants en proportion des actifs pondérés.

Exigences de fonds propres (en % des actifs pondérés des risques)

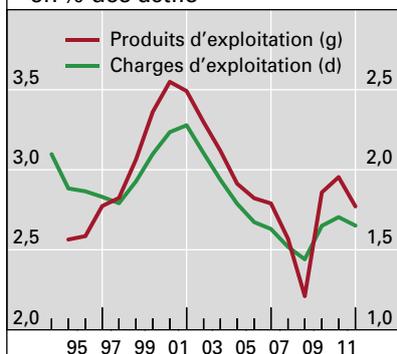
	Bâle III				Total ³	Bâle II
	Ratio minimal	Volant de conservation ¹	Volant contracyclique	Volant suppl. EFIS ²		Ratio minimal
Actions ordinaires et assimilées	4,5	2,5	0-2,5	1-2,5	7-12	2
Tier 1 ⁴	6				8,5-13,5	4
Tier 1 + Tier 2	8				10,5-15,5	8

¹ Volant limitant la distribution de dividendes lorsque le ratio de fonds propres passe au-dessous de 7 %. ² Seuls les EFIS seront soumis à ce volant supplémentaire de fonds propres. Ils seront classés par tranches de risque, la tranche affectée du coefficient le plus élevé ne comportant, au départ, aucun EFIS, de façon à inciter les établissements à ne pas accroître leur poids systémique. Si un ou plusieurs EFIS sont intégrés à cette tranche, une nouvelle tranche vide sera alors créée, avec un coefficient supérieur. ³ Un EFIS devra détenir des actions ordinaires et assimilées à hauteur de 12 % de ses actifs pondérés des risques à l'apogée du cycle financier. En retenant les définitions de fonds propres de base de Bâle II, le ratio correspondant serait de 15 %. ⁴ Actions ordinaires et assimilées + autres éléments éligibles. Tableau VI.B

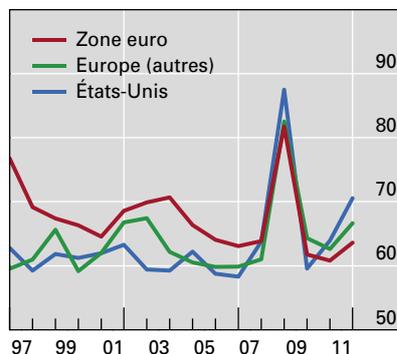
Gestion des coûts et stabilité des bénéfices

En %

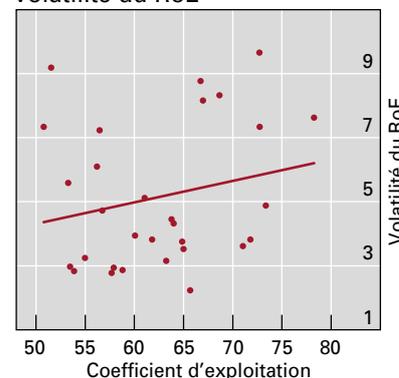
Charges et produits, en % des actifs¹



Coefficient d'exploitation^{1,2}



Coefficient d'exploitation et volatilité du RoE³



¹ Moyenne des banques de l'échantillon du graphique VI.2, cadre de gauche. ² Une baisse indique un meilleur rapport coût/efficacité. ³ Pour 30 grandes banques internationales, de 1994 à 2011. La volatilité du rendement des fonds propres (RoE) d'une banque correspond à la moyenne des écarts absolus du RoE par rapport à sa moyenne. Le coefficient d'exploitation est une moyenne historique. Le coefficient positif (0,08) de la pente de la régression est significatif à un niveau de confiance de 1 %.

Sources : Bankscope ; estimations BRI

Graphique VI.8

La crise a clairement montré que la préférence des investisseurs en actions pour un effet de levier supérieur reflétait une vision à court terme. À plus long terme, la hausse de volatilité qui accompagne un endettement plus lourd érode les gains perçus dans un premier temps. À l'inverse, les banques ayant moins recours à l'effet de levier se sont révélées plus résilientes et ont apporté plus de valeur à long terme à toutes les parties prenantes, y compris les actionnaires⁶. Aussi, un modèle opérationnel reposant sur un soutien modéré de l'État et sur une solide base de fonds propres générerait des bénéfices durables et devrait attirer les investisseurs à long terme. Le programme de réformes engagé vise à inclure ce principe dans le nouveau cadre réglementaire (encadré VI.B).

À l'avenir, une diminution du soutien public pourrait contribuer à rendre le secteur bancaire plus sain en faisant de la solidité financière intrinsèque des banques un facteur clé de leurs décisions opérationnelles. Tout d'abord, l'élimination des garanties d'État renforcerait la discipline de marché, ce qui inciterait les banques à adopter un comportement plus prudent. De façon plus générale, une baisse du soutien public obligerait les banques à améliorer leur profil de risque intrinsèque pour pouvoir mener leurs activités traditionnelles. Par exemple, les banques ne peuvent être des intermédiaires financiers viables que si elles se financent à un coût inférieur à celui de leurs emprunteurs, lesquels, sinon, s'adresseraient directement aux marchés. Or, comme les coûts de financement sont étroitement alignés sur les notations, les banques européennes et américaines auraient eu du mal à attirer les emprunteurs notés A- et plus si elles avaient été privées de soutien public fin 2011 (graphique VI.7, cadre de gauche). De même, avec des notes plus basses, certaines banques

⁶ BRI, 80^e Rapport annuel, juin 2010.

Grandes banques ¹ : rentabilité													
En % du total de l'actif													
		Bénéfice avant impôt			Marge d'intérêt nette			Dotations aux provisions			Charges d'exploitation ²		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Allemagne	(4)	0,02	0,20	0,20	0,84	0,87	0,88	0,29	0,15	0,12	1,24	1,23	1,21
Australie	(4)	0,93	1,14	1,19	1,88	1,89	1,83	0,54	0,31	0,19	1,20	1,24	1,17
Autriche	(2)	0,60	0,82	0,23	2,45	2,62	2,56	1,23	0,94	0,93	2,05	2,01	1,96
Canada	(6)	0,73	1,01	1,08	1,72	1,64	1,60	0,44	0,25	0,18	2,04	1,88	1,87
Espagne	(3)	0,98	1,02	0,61	2,47	2,42	2,38	1,00	0,84	0,82	1,57	1,61	1,72
États-Unis	(9)	0,36	0,80	0,93	2,65	2,73	2,49	1,89	1,14	0,54	2,98	3,22	3,23
France	(4)	0,18	0,44	0,26	1,01	1,03	1,02	0,36	0,23	0,22	1,09	1,16	1,12
Italie	(3)	0,36	0,37	-1,22	1,91	1,77	1,81	0,77	0,63	0,69	1,76	1,70	1,80
Japon	(5)	0,34	0,51	0,54	0,94	0,87	0,82	0,25	0,11	0,02	0,76	0,75	0,85
Pays-Bas	(2)	-0,39	0,30	0,41	0,84	0,98	0,98	0,28	0,13	0,24	1,14	1,26	1,18
Royaume-Uni	(6)	0,18	0,37	0,33	1,09	1,19	1,15	0,90	0,59	0,46	1,32	1,37	1,41
Suède	(4)	0,34	0,61	0,60	1,02	0,89	0,83	0,46	0,11	0,03	0,95	0,88	0,79
Suisse	(3)	0,22	0,60	0,33	0,56	0,54	0,53	0,10	-0,0	0,01	1,97	1,97	1,74

¹ Banques de chaque pays dont l'actif total est le plus élevé. Entre parenthèses : nombre de banques de l'échantillon 2011. ² Y compris charges de personnel (sauf pour les banques japonaises).

Source : Bankscope. Tableau VI.1

n'auraient pu être contreparties dans des opérations de pension et sur dérivés, ni mener des activités de teneur de marché (encadré VI.C).

Gestion des coûts

La réduction des coûts serait une stratégie d'après-crise normale dans n'importe quel secteur. Les modestes progrès accomplis par les banques dans ce domaine permettent de supposer qu'elles disposent d'un potentiel encore inexploité pour réaliser de confortables bénéfices à long terme. Entre 1997 et 2011, la hausse des produits d'exploitation des banques s'est accompagnée d'une augmentation pratiquement identique de leurs charges (graphique VI.8, cadre de gauche), ce qui laisse penser que leurs gains d'efficacité n'ont pas été très importants (graphique VI.8, cadre du milieu, et tableau VI.1).

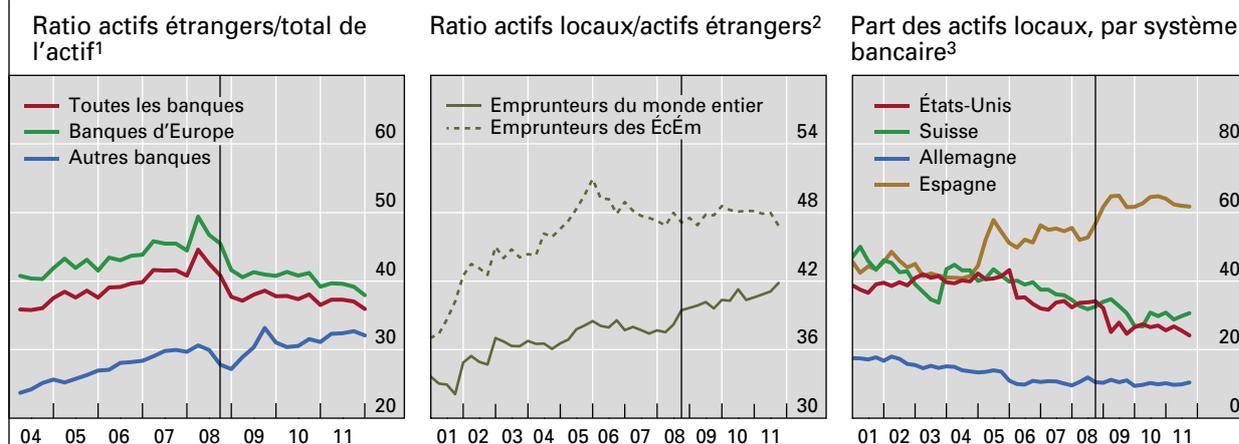
Il est regrettable que les banques ne cherchent pas plus activement à réaliser des gains d'efficacité, qui pourraient pourtant bénéficier à leurs actionnaires et créanciers. Une meilleure gestion des coûts s'accompagne en effet d'une plus grande stabilité du rendement des fonds propres (graphique VI.8, cadre de droite). De plus, l'expérience des pays nordiques dans les années 1990 a montré qu'une réduction des coûts entraînait une reprise durable⁷. Enfin, une meilleure efficacité permet d'appliquer un modèle opérationnel plus flexible, capable de réagir plus rapidement à l'évolution des risques et, donc, d'abaisser la probabilité de défaillance bancaire⁸.

⁷ C. Borio, B. Vale et G. von Peter, *Resolving the financial crisis: are we heeding the lessons from the Nordics ?*, BIS Working Papers, n° 311, juin 2010.

⁸ A. Koutsomanoli-Filippaki et E. Mamatzakis, « Efficiency under quantile regression : what is the relationship with risk in the EU banking industry ? », *Review of Financial Economics*, vol. 20, n° 2, mai 2011, pp. 84-95.

Activité bancaire internationale avant et après la crise

En %



Trait vertical : fin T3 2008.

¹ Total des créances étrangères des banques déclarantes BRI ayant leur siège en Allemagne, au Canada, aux États-Unis, en France, en Italie, au Japon, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et en Suisse, en % du total estimé de l'actif. ² Créances locales en monnaie locale des banques déclarantes BRI, en % du total des créances étrangères. ³ Part des créances étrangères financées et prêtées localement, en % du total. En pratique, il s'agit du ratio du minimum des créances et engagements locaux par rapport au total des créances étrangères.

Sources : Bankscope ; BRI, statistiques bancaires internationales ; calculs BRI.

Graphique VI.9

Activité bancaire internationale

Nombre des établissements soumis à des pressions pour renforcer leurs fonds propres ont réduit leurs activités nationales et internationales (chapitre III). Outre les dépréciations d'actifs transfrontières qui ont eu lieu pendant la crise, le renchérissement du financement par emprunt et apports de fonds propres a entraîné une diminution des flux de crédits transfrontières. Par conséquent, la part des emprunteurs étrangers a reculé dans le total des actifs des banques internationales (graphique VI.9, cadre de gauche, courbe rouge). Même si cette part n'a baissé que de 10 points de pourcentage depuis le début de 2008, le recul cumulé était néanmoins estimé à \$5 000 milliards à fin 2011.

La contraction à l'international a été particulièrement notable pour certaines banques européennes. Ainsi, les établissements allemands, belges, français, italiens et néerlandais ont réduit leurs positions étrangères cumulées de plus de \$6 000 milliards (43 %) entre début 2008 et fin 2011. Si cette réduction a eu lieu pour l'essentiel pendant les trimestres qui ont suivi l'effondrement de Lehman Brothers, une diminution de plus de \$1 300 milliards (14 %) a néanmoins été enregistrée au second semestre 2011, lorsque les préoccupations concernant les expositions sur les emprunteurs souverains d'Europe se sont intensifiées. Les prêts internationaux se sont contractés plus rapidement que les prêts locaux, de sorte que les bilans de ces banques se sont réorientés vers leur marché d'origine (graphique VI.9, cadre de gauche, courbe verte).

Cependant, les banques n'ont pas toutes réduit leurs activités étrangères. Les groupes australiens, espagnols, japonais et suédois se sont substitués partiellement à leurs homologues européens susmentionnés. Sur une base

Encadré VI.C – Refonte des marchés des dérivés de gré à gré

La mise en cause du risque de crédit de la contrepartie (« risque de contrepartie ») dans la crise financière n'a pas épargné les marchés des dérivés de gré à gré. Les positions sur ces marchés – transactions bilatérales sur taux, devises, crédit et autres dérivés – entre participants ou vis-à-vis de teneurs de marché, s'étaient régulièrement accrues dans la phase antérieure (graphique VI.C, cadre de gauche). Pourtant, lorsque la crise a éclaté, tant les autorités que les intervenants se sont trouvés démunis face à l'absence d'information quant à la redistribution des risques induits par ces positions au sein du système financier. Le présent encadré examine les initiatives prises au plan international pour remédier à deux grands problèmes inhérents au caractère bilatéral des dérivés de gré à gré : le **risque de contrepartie** et l'**absence de transparence**.

Les contrats dérivés de gré à gré impliquent souvent des engagements de longue durée qui génèrent un risque de contrepartie potentiellement élevé. Ils créent aussi un effet de levier sur les bilans : des engagements importants en valeur notionnelle ne nécessitent, en général, qu'une faible mise de fonds initiale, mais des variations minimales de la valeur des sous-jacents peuvent augmenter brutalement les passifs exigibles, accroissant d'autant le risque de contrepartie en période de tensions généralisées. Le mouvement de concentration observé depuis 2007 sur ces marchés, où plusieurs courtiers importants ont fait faillite ou se sont désengagés (graphique VI.C, cadre de droite), n'a fait qu'exacerber ce risque. Le déclassement attendu de certains autres intermédiaires pourrait restreindre leur capacité de teneur de marché, et entraîner ainsi une concentration encore plus grande.

Ces marchés sont, en outre, très opaques. **Seules** les deux parties à une transaction connaissent précisément les prix et quantités en cause. Ainsi, au cours des années qui ont précédé la crise, ni les acteurs ni les autorités n'ont vu se développer la concentration des risques. Et, lorsque la crise a éclaté, c'est cette même opacité qui a empêché les intervenants d'évaluer avec précision la solidité de leurs contreparties, amenant à des désengagements massifs vis-à-vis de grands intermédiaires, ce qui a aggravé la pénurie de liquidités.

Le principal élément des réformes entreprises à l'échelle mondiale est l'obligation de recourir à des contreparties centrales (CC) pour la compensation des contrats standardisés. Le traitement centralisé des positions de gré à gré par des entités respectant des critères stricts de capitalisation et de gestion des risques peut réduire le risque de contrepartie de deux manières au moins[®].

Premièrement, une CC est en mesure d'imposer une compensation multilatérale. Si la **compensation bilatérale** réduit les engagements notionnels de manière significative (de quelque dix fois, semble-t-il, dans le cas des CDS), la **compensation multilatérale**, grâce au recours à **une seule et même** contrepartie pour la totalité, ou presque, des expositions, les réduit encore plus. Cependant, une certaine masse critique de positions brutes doit être atteinte avant que l'incidence sur la réduction des risques ne devienne évidente[®]. De surcroît, la centralisation ne produit des avantages que si les contrats sont standardisés, faute de quoi la CC peut difficilement les apparier et les compenser. C'est là que les instances réglementaires peuvent intervenir, pour exiger à la fois la standardisation des contrats et le recours à une CC.

Deuxièmement, une CC peut réduire le risque de contrepartie en imposant le dépôt de sûretés. À ce jour, les pratiques en la matière pour les dérivés de gré à gré varient considérablement et les expositions ne sont pas systématiquement couvertes. À l'opposé, une CC est en mesure de fixer des règles uniformes, fondées sur le risque, et applicables au dépôt initial et aux appels de marge, de tenir un registre des sûretés fournies et dues par chacun de ses membres, et de gérer ces actifs.

Le recours à une CC améliore aussi la transparence à travers la collecte de données sur les prix, les volumes et les positions concernant les produits standardisés. Ces informations facilitent à leur tour le suivi des positions, ce qui permet au marché et aux instances réglementaires de surveiller la montée de certains risques au sein du système financier. Elles peuvent également aider à la valorisation et à la détermination du prix des autres produits dérivés de gré à gré.

Trois autres réformes, couvrant cette fois les dérivés de gré à gré **sans contrepartie centrale**, sont à l'ordre du jour. Tout d'abord, dans le but d'enrayer une prise de risque excessive par les banques, Bâle III impose des exigences de fonds propres plus élevées pour ce type de contrats. Ensuite, afin de renforcer la gestion des risques, le Comité de Bâle et l'OICV examinent la possibilité d'introduire des normes d'appel de marge plus strictes pour ces contrats. Enfin, les autorités cherchent à rendre obligatoire la déclaration de **tous** les contrats sur dérivés de gré à gré auprès d'un référentiel central de données.

Par construction, la centralisation redirige les risques, de crédit ou autre, vers les CC elles-mêmes, dont le rôle systémique augmente parallèlement au volume qu'elles traitent. Des critères stricts de

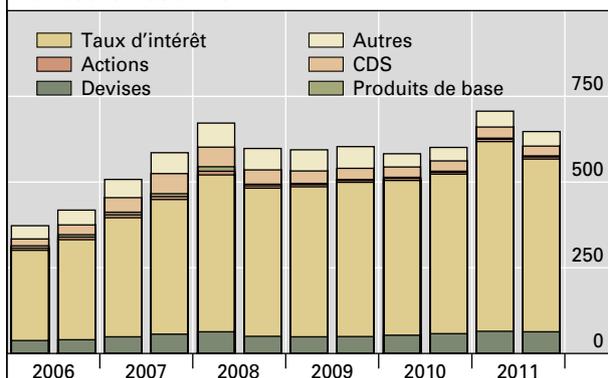
gestion des risques que présentent les CC sont donc indispensables pour garantir leur solidité et leur capacité de résistance. Le document *Principles for financial market infrastructures*, publié conjointement par le CSPR et l'OICV en avril 2012, tente de répondre à cette exigence, en formulant, à l'intention des CC, des recommandations pour une capitalisation solide, des accords explicites de soutien entre membres participants et l'application rigoureuse des normes internationales en matière de gestion des risques.

En outre, le CSF coordonne les travaux portant sur quatre types d'actions visant à éviter que les CC d'envergure mondiale ne créent de nouveaux risques systémiques. Premièrement, il convient de mettre en place une **surveillance conjointe** des CC, pour donner aux autorités l'information et les instruments indispensables à l'évaluation et à l'atténuation des risques dans leur juridiction. Deuxièmement, un **accès libre et équitable au marché**, garanti par des critères objectifs et transparents, est important pour offrir aux courtiers, aux clients et aux plateformes de négoce de bonnes conditions de concurrence. En effet, seuls un accès ouvert et une surveillance conjointe décourageront l'apparition, localement, de plus petites CC, qui pourraient provoquer une segmentation du marché, sans nécessairement renforcer son efficacité et sa stabilité. Troisièmement, chaque CC doit disposer de mécanismes de **liquidité d'urgence**, comprenant avant tout un portefeuille d'actifs liquides et de lignes de crédit préétablies par la CC elle-même, et ce, dans toutes les monnaies de libellé des produits qu'elle compense. Enfin, des **procédures solides de résolution** ordonnée en cas de faillite des CC devraient être instaurées en vue de préserver le bon déroulement des fonctions essentielles du marché.

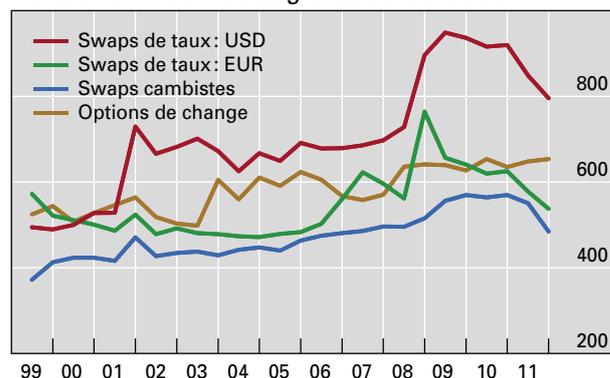
© CSPR-OICV, *Principles for financial market infrastructures*, avril 2012 ; à paraître en français. © Le processus de centralisation a atteint des degrés très variables ; la moitié des positions sur swaps de taux conventionnels et OIS (*overnight index swaps*) étaient centralisées, à fin 2011, mais seulement un dixième de celles sur CDS.

Dérivés de gré à gré dans le monde

Encours notionnel¹



Indices Herfindahl du degré de concentration²

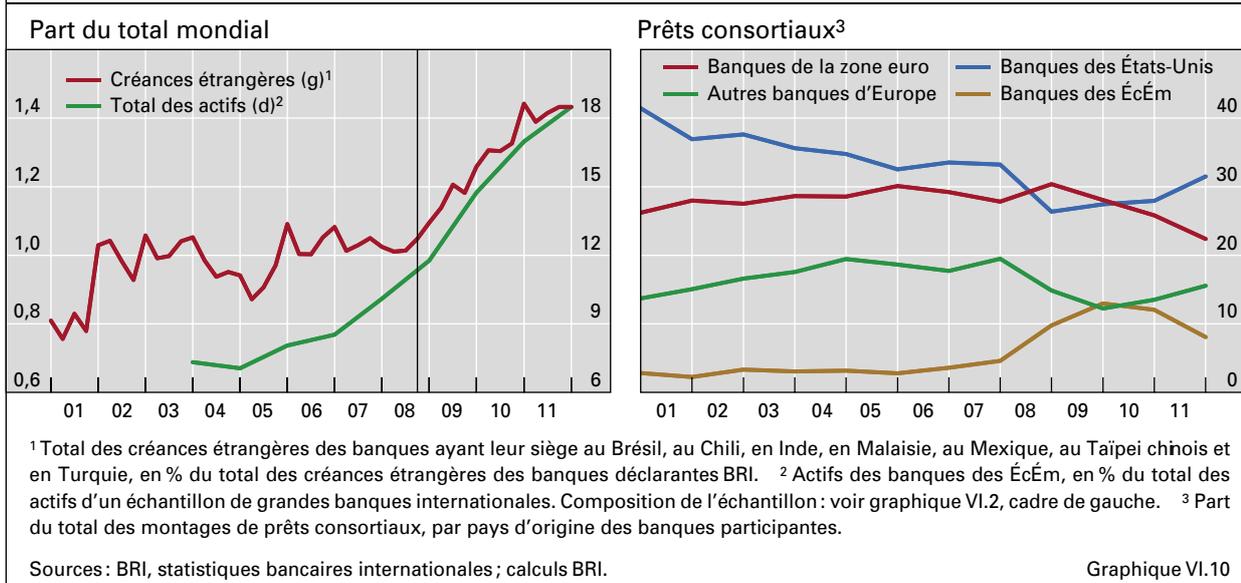


¹ Par catégorie de risque de marché, en milliers de milliards de dollars ² L'indice Herfindahl d'un marché donné est la somme des carrés des parts de marché des participants. S'il n'y a que 1 participant, l'indice est de 10 000 ; s'il y en a 10, qui possèdent chacun 10 % des parts de marché, l'indice est de 1 000.

Sources : banques centrales des pays du G 10, d'Australie et d'Espagne ; BRI, statistiques bancaires internationales. Graphique VI.C

cumulée, les positions étrangères de ces établissements ont augmenté de plus de \$850 milliards (18 %) depuis la mi-2010, en grande partie grâce aux prêts aux emprunteurs des ÉcÉm. En outre, les banques internationales originaires des ÉcÉm ont, elles aussi, profité de ce retrait. Si leur part dans le total mondial des prêts étrangers est encore modeste (1,4 %), elle est en nette hausse depuis 2007 (graphique VI.10, cadre de gauche). Ainsi, sur la période 2009–2011, elles ont accordé des prêts consortiaux internationaux pour un montant estimé à \$1 100 milliards, ce qui représente environ 10 % du nombre total des nouveaux montages (graphique VI.10, cadre de droite), contre moins de 25 % (chiffre en baisse) pour les banques de la zone euro.

Banques des économies émergentes : activité de prêt



Les disparités observées dans le retrait des marchés étrangers depuis le déclenchement de la crise résultent en partie de la diversité des modèles bancaires de collecte de ressources (graphique VI.9), qui explique que certains établissements aient été plus vulnérables que d'autres aux difficultés globales de financement pendant la crise. Ainsi, les prêts accordés et financés **localement** se sont révélés plus solides durant la crise, parce qu'ils étaient largement protégés des perturbations à l'œuvre sur les marchés de gros. En conséquence, les autorités réglementaires de nombreux pays d'accueil, qui ont vu disparaître les ressources transfrontières, encouragent aujourd'hui l'implantation de filiales de banques étrangères et durcissent les conditions du financement local des banques. Grâce à ce changement de stratégie, les banques accordent plus volontiers des prêts aux emprunteurs étrangers à partir d'établissements situés dans le pays d'accueil, une tendance qui se confirme depuis 2008 au niveau agrégé (graphique VI.9, cadre du milieu). Les banques espagnoles, dont les activités internationales ont continué à se développer, accordent et financent localement la plupart de leurs prêts étrangers. Par contre, les établissements allemands, qui ont enregistré une vive contraction de leurs portefeuilles internationaux pendant la crise, réalisent essentiellement des opérations transfrontières.

Synthèse

Du fait de la crise, le secteur bancaire est confronté à des défis immédiats et à long terme. Dans l'immédiat, les banques doivent rééquilibrer leurs bilans, en dépréciant leurs actifs douteux – avec des pertes à la clé pour leurs actionnaires et créanciers – et en se recapitalisant – ce qui pourrait être facilité par l'apport de fonds publics. Une fois leurs bilans assainis, les banques seront en meilleure position pour regagner la confiance des marchés et renforcer

leur liquidité, aussi bien au niveau national qu'international, en faisant appel aux sources de financement classiques. À long terme, la solidité financière ***intrinsèque*** des banques devra être suffisante pour leur permettre d'assumer leurs fonctions essentielles d'intermédiation sans recourir au soutien des pouvoirs publics. En outre, comme le nouvel environnement réglementaire pèsera sur leur rentabilité, les banques devront adopter des stratégies de gestion des coûts plus volontaristes que par le passé.