

CLS Bank et le risque de règlement dans les opérations de change¹

Introduction

Une nouvelle institution financière, CLS Bank, dont l'objet est de réduire le risque de règlement dans les transactions de change, a commencé ses opérations en septembre 2002. Le présent article décrit tout d'abord les origines de ce risque et la manière dont les banques centrales et les participants au marché ont tenté de l'atténuer ; après avoir passé en revue les initiatives des deux dernières décennies, il retrace la création de CLS Bank et expose les effets qu'on peut en attendre.

Herstatt

Effondrement
de la banque
Herstatt ...

Le 26 juin 1974, à 15 h 30 (HEC), les autorités allemandes déclaraient en faillite la banque Herstatt, établissement de taille moyenne très actif sur les changes². Or, à ce moment, plusieurs contreparties lui avaient adressé des paiements irrévocables en marks, sans avoir encore reçu l'équivalent en dollars EU, car les places financières américaines venaient d'ouvrir³. La fermeture de la banque Herstatt déclencha une réaction en chaîne qui ébranla les systèmes de paiement et de règlement. Son correspondant à New York suspendit tous les paiements qu'il devait effectuer en dollars EU par débit du compte de la banque allemande. En conséquence, les banques qui avaient versé des marks à Herstatt plus tôt dans la journée en perdirent le montant intégral. À New York, d'autres banques refusèrent d'ordonner des paiements pour leur propre compte ou celui de leur clientèle avant d'avoir confirmation de la réception de la contre-valeur. Ces perturbations se propagèrent à travers le système de compensation multilatérale utilisé à New York. Sur les trois jours

¹ Les opinions exprimées dans le présent article sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la BRI. Michela Scatigna et Stephan Arthur ont fourni un excellent travail de recherche.

² Remolona *et al.* (1990) examinent le rôle de la banque Herstatt sur les marchés des changes.

³ On a estimé à \$200 millions le volume des opérations qui devaient être réglées pour la banque Herstatt. En outre, certaines banques ont dû remplacer les contrats à terme conclus avec la banque Herstatt qui n'étaient pas encore arrivés à échéance.

suiuants, le montant des fonds bruts transférés par ce système auait baissé de 60 % selon les estimations.

La fermeture de la banque Herstatt a constitué le premier exemple, et le plus spectaculaire, des graves conséquences, pour les systèmes de paiement et de règlement, découlant de la fermeture d'une banque dont toutes les opérations de change n'ont pas été réglées. Plusieurs autres incidents se sont produits dans les années 90, sans toutefois atteindre une telle ampleur⁴. En février 1990, la faillite du groupe Drexel Burnham Lambert, dont la filiale londonienne (Drexel Burnham Lambert Trading) était active sur les marchés des changes et de l'or, a créé des problèmes. La liquidation de la BCCI, en juillet 1991, a entraîné des pertes pour ses contreparties sur les changes britanniques et japonais. La tentative de coup d'État en Union soviétique, en août 1991, en suscitant des incertitudes sur certains établissements basés dans ce pays ou contrôlés par des institutions locales, a affecté les systèmes de règlement. L'effondrement de Baring Brothers, en février 1995, a provoqué des difficultés au sein du système de compensation de l'Écu.

... et autres événements perturbateurs

Risque de règlement

La faillite de la banque Herstatt a révélé les graves perturbations pouvant résulter de l'exposition au risque inhérente à la méthode traditionnelle de règlement des opérations de change. En effet, ce règlement s'effectue normalement dans les pays émetteurs de chaque devise, de sorte que les deux volets d'une transaction sont réglés indépendamment l'un de l'autre et, souvent, avec un grand décalage dans le temps.

Origine du problème

Une enquête des banques centrales a montré, en 1995, qu'il existait généralement un décalage d'au moins un ou deux jours ouvrés entre le moment où une partie à une opération de change ne peut plus annuler unilatéralement son instruction de paiement de la devise vendue et le moment de la réception définitive de la devise achetée (CSPR (1996)). Elle a précisé, de surcroît, qu'il fallait parfois un à deux jours ouvrés supplémentaires pour établir avec certitude la réception du paiement, soit un délai total supérieur à trois jours (outre les jours fériés et week-ends éventuels) avant constatation de la réception définitive de la devise achetée.

Un problème essentiel tenait au fait que les principaux systèmes de paiement utilisés pour les transferts interbancaires de gros montant ne fonctionnaient pas selon un horaire permettant un règlement (quasi) simultané des devises : les fuseaux horaires limitaient la plage de chevauchement⁵ ; les systèmes étaient en outre souvent conçus pour réaliser le règlement définitif à un moment unique, à la fin de chaque journée.

⁴ CSPR (1996) en présente un compte rendu détaillé.

⁵ Par exemple, la livraison de dollars à une banque au Japon par une banque à New York se faisait pendant les heures d'ouverture de New York, tandis que la livraison correspondante de yens par la banque japonaise à sa contrepartie américaine se faisait durant les heures d'ouverture de Tokyo. Une banque livrant des yens devait donc parfois attendre jusqu'à 12 heures avant de recevoir les dollars (graphique 1).

Le risque de règlement dans les opérations de change ...

... comporte deux aspects principaux

On appelle risque de règlement de change ou risque Herstatt le risque qu'une partie à une opération de change livre la devise vendue sans recevoir la devise achetée. Même lorsqu'elle est de courte durée, l'exposition vis-à-vis d'une seule contrepartie peut être très élevée par rapport aux fonds propres du participant, voire un multiple dans certains cas (CSPR (1996)).

Le risque de règlement comporte deux aspects principaux, risque de crédit et risque de liquidité, car, dans une opération de change, la valeur nominale totale de chacune des devises est échangée. Il y a un risque de crédit puisque la contrepartie d'une banque qui s'est engagée à livrer irrévocablement une devise peut ne pas s'acquitter intégralement de son engagement à la date d'échéance ou ultérieurement. Dans la situation extrême de faillite de la contrepartie, cas de la banque Herstatt, l'établissement qui a livré ne reçoit pas la totalité de la contre-valeur qui lui est due et ne dispose que d'une créance chirographaire dans une procédure de liquidation. La somme qu'il finit peut-être par recouvrer, après un délai plus ou moins long, est sans doute notablement inférieure au montant des devises livrées. Il y a un risque de liquidité dès lors qu'une contrepartie peut être dans l'impossibilité de régler la totalité de la somme due à l'échéance, même si elle est en mesure de le faire à une date ultérieure indéterminée. L'exposition est proportionnelle au volume de l'opération, et le risque peut être accentué si les marchés auxquels l'intervenant doit s'adresser en urgence pour se procurer des fonds de remplacement sont fermés ou manquent de profondeur à ce moment. Par

Paiement et règlement : volume traité					
Moyenne journalière					
	Nombre de transactions ¹		Valeur des transactions ²		Valeur des transactions ³
	1999	2000	1999	2000	2000
Canada					
STPGV	12	14	61	69	6,35
États-Unis					
Fedwire	408	430	1 363	1 507	15,14
CHIPS	227	237	1 182	1 159	11,64
Japon					
FXYCS	40	37	248	230	5,05
BOJ-NET	19	19	1 202	1 303	28,59
Royaume-Uni					
CHAPS Sterling	79	86	287	295	31,04
CHAPS Euro	10	13	142	152	15,99
Suisse					
SIC	562	593	109	105	43,69
Union européenne					
EURO1	70	98	175	197	3,35
TARGET	168	190	950	1 045	17,78

¹ En milliers. ² En milliards de dollars EU. ³ En % du PIB.

Source : CSPR (2002).

Tableau 1

ailleurs, le risque de liquidité est souvent lié au risque opérationnel : un paiement peut être dirigé vers un bénéficiaire erroné ou parvenir en retard pour cause de dysfonctionnement technique ou d'erreur humaine.

La dynamique créée par la faillite de la banque Herstatt a montré les conséquences systémiques pouvant découler du fait que l'impossibilité d'un établissement à tenir ses engagements de paiement affecte la capacité d'autres participants à s'acquitter des leurs. En raison notamment de l'énorme volume des flux sur les changes, les systèmes de paiement représentent en effet un important canal de propagation des tensions. À titre d'exemple, les volumes traités journalièrement par les systèmes de paiement et de règlement britanniques représentent 47 % du PIB annuel du Royaume-Uni (tableau 1).

Conséquences systémiques

Plusieurs éléments peuvent expliquer ces conséquences systémiques. Premièrement, les opérations de change ont une dimension internationale, car les devises sont compensées dans le pays d'émission. Or, les heures de fonctionnement des systèmes de paiement des principales places financières - Londres, New York et Tokyo - ne se chevauchent pas complètement ; le règlement d'une grande partie des opérations de change s'effectue donc hors des heures d'activité d'une des contreparties. Deuxièmement, les marchés des changes ont connu un développement très rapide et dépassent largement en volume tous les autres marchés financiers. En avril 2001, les transactions moyennes sur le couple euro/dollar, segment le plus important, représentaient \$354 milliards par jour, montant bien supérieur à celles sur obligations (\$298 milliards en bons du Trésor américain, titre le plus négocié) et sur actions (\$42,3 milliards au New York Stock Exchange, marché le plus actif)⁶. Troisièmement, les opérations interbancaires représentent l'essentiel de l'activité de change : quelque 60 % selon l'enquête réalisée en 2001 par les banques centrales sur les marchés des changes et dérivés (tableau 2). Enfin, les transactions de change sont de plus en plus concentrées sur un nombre de banques relativement restreint.

Les marchés des changes sont particulièrement vulnérables

Marchés des changes : volume traité ¹ , par contrepartie du courtier				
Moyenne journalière en avril, en milliards de dollars EU				
	1992	1995	1998	2001
Total	776	1 137	1 429	1 173
Autre courtier	540	729	908	689
Établissement financier	97	230	279	329
Clientèle non financière	137	178	242	156
Local	317	526	657	499
Transfrontière	392	611	772	674

¹ Données corrigées des doubles recensements (local et transfrontière) et des lacunes de couverture (estimations).
Source : BRI (2002). Tableau 2

⁶ Sources : BRI (2002) ; Federal Reserve Bank of New York (citée par la Bond Market Association) ; NYSE.

Initiatives destinées à réduire le risque de règlement

En 1996, les banques centrales du G 10 ont formulé une stratégie destinée à réduire le risque systémique lié au règlement des opérations de change ; elle comprenait trois axes : initiatives individuelles des banques pour limiter leur exposition ; efforts des groupements professionnels pour offrir des services multidevises ; action des banques centrales visant à inciter le secteur privé à faire des progrès rapides (CSPR (1996))⁷.

Réduction du délai de règlement entre les deux volets d'une opération ...

Deux approches complémentaires ont été suivies⁸. La première s'est attachée à raccourcir la durée d'exposition au risque de règlement, d'une part en améliorant les méthodes de mesure et de gestion de l'exposition dans chaque établissement ; d'autre part en limitant le délai entre le règlement des deux volets d'une transaction, grâce aux progrès réalisés dans les systèmes de paiement de gros montant. Ainsi, l'adoption du règlement brut en temps réel (RBTR), qui traite les paiements opération par opération, en continu, a permis de pratiquer plus largement le règlement définitif intrajournalier. L'ouverture des systèmes a été prolongée dans les années 90, augmentant le chevauchement entre fuseaux horaires (graphique 1).

... ainsi que du nombre et du montant des paiements à régler

La seconde approche s'est appliquée à réduire les flux de règlements entre les parties aux opérations initiales, grâce notamment aux initiatives du secteur privé pour développer des mécanismes de compensation bilatérale et multilatérale et faire reconnaître la validité juridique de ces mécanismes en faisant adopter des modifications législatives. Dans les systèmes à compensation bilatérale, tel FXNET, les transactions entre deux parties sont compensées chaque jour, pour aboutir à un seul paiement par devise pour chacune d'elles. Un système à compensation multilatérale, ECHO, a également fonctionné pendant quelques années : les paiements dus entre membres étaient ramenés, chaque jour, à un montant net par participant et par monnaie, au crédit ou au débit de la chambre de compensation. La compensation multilatérale diminuait d'environ 70 % les flux de règlements, contre 50 % pour la compensation bilatérale (CSPR (1998)).

Le risque de règlement reste toutefois important

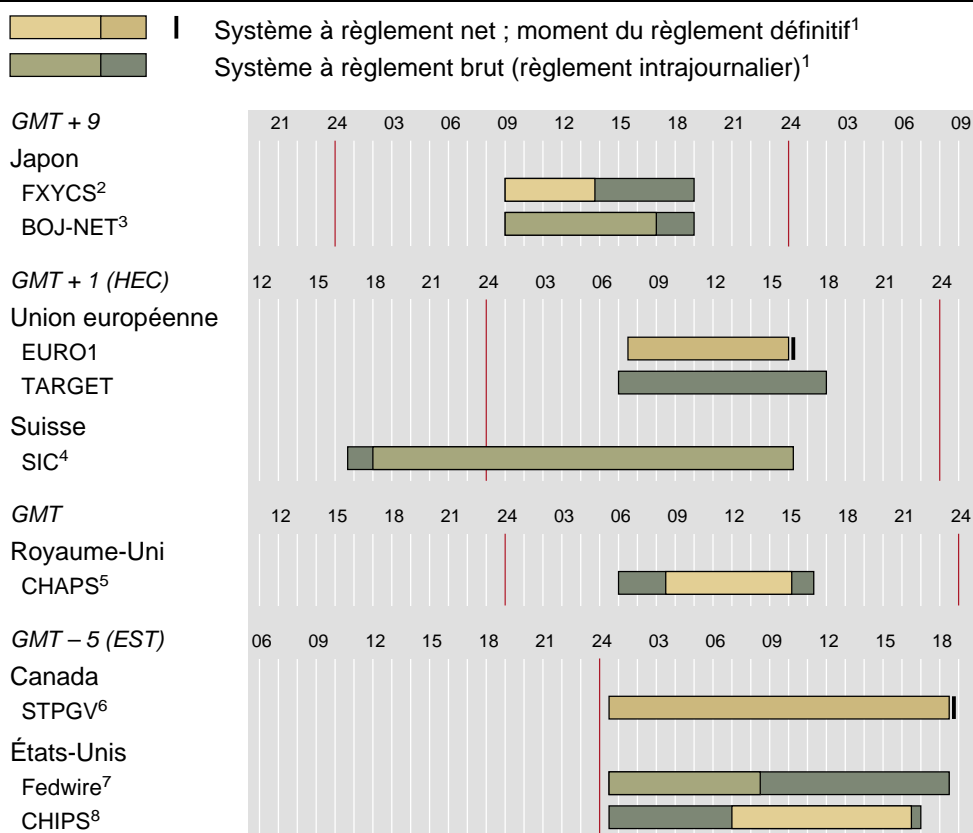
Ces diverses mesures ont, certes, réduit l'ampleur ou la durée de l'exposition au risque de règlement et assurément diminué les tensions sur la liquidité, mais elles n'ont pas réalisé la simultanéité de la réception définitive des paiements. Si elles ont ainsi contribué à atténuer le risque de règlement, elles ne l'ont toutefois pas éliminé.

⁷ CSPR (1993, 1996, 1998) analyse en détail les problèmes liés au risque de règlement.

⁸ Aucune de ces approches ne remettait en cause la convention de marché selon laquelle le règlement des opérations au comptant intervient deux jours après la conclusion de la transaction ; cette convention n'a pas d'incidence sur le risque de règlement.

Heures de fonctionnement de quelques systèmes interbancaires de transfert de gros montant

Pour un jour de valeur donné



¹ Ombré clair : 1993 ; ombré clair et foncé : novembre 2002. FXYCS, CHAPS et CHIPS fonctionnaient en règlement net en 1993, mais sont passés depuis en règlement brut (FXYCS associe règlement net différé (RND) et règlement brut en temps réel (RBTR), voir note 2 ; CHIPS a adopté un système hybride, voir note 8). ² Bien que FXYCS ait mis en place en 1998 un mode RBTR fonctionnant de 9 heures à 17 heures, la quasi-totalité des paiements sont encore traités en mode RND. Depuis mai 2002, la fermeture du mécanisme RBTR est repoussée à 19 heures pour les participants qui l'ont demandé, éventuellement à 20 heures, si nécessaire. ³ Depuis mai 2002, la fermeture est repoussée de 17 heures à 19 heures pour les participants qui l'ont demandé, éventuellement à 20 heures, si nécessaire. ⁴ Extension en 2002. ⁵ Extension début 1999. ⁶ La période d'initialisation (constitution/évaluation des sûretés, fixation des limites bilatérales, etc.) débute à 0 h 30 ; l'échange des messages de paiement commence à 1 heure. ⁷ Extension en 1997. ⁸ Une part importante (en valeur) des paiements de la journée est compensée, en fait, de manière bilatérale, ou dans certains cas multilatérale, avant le règlement, même si la majorité d'entre eux (en nombre) font l'objet d'un règlement brut. Règlement définitif intrajournalier.

Sources : données nationales.

Graphique 1

CLS Bank

Vers le milieu des années 90, les efforts visant à réduire le risque de règlement ont amené le « Groupe des Vingt », constitué des principales banques actives sur les changes, à rechercher une solution fondée sur le concept de paiement contre paiement, qui garantit le règlement simultané des deux volets d'une opération, en empêchant que l'un intervienne sans l'autre. À cet effet, il a créé, en 1997, une institution financière spécialisée, CLS Bank International, chargée de développer la formule retenue.

Mécanisme de paiement contre paiement

CLS Bank a commencé son activité en septembre 2002

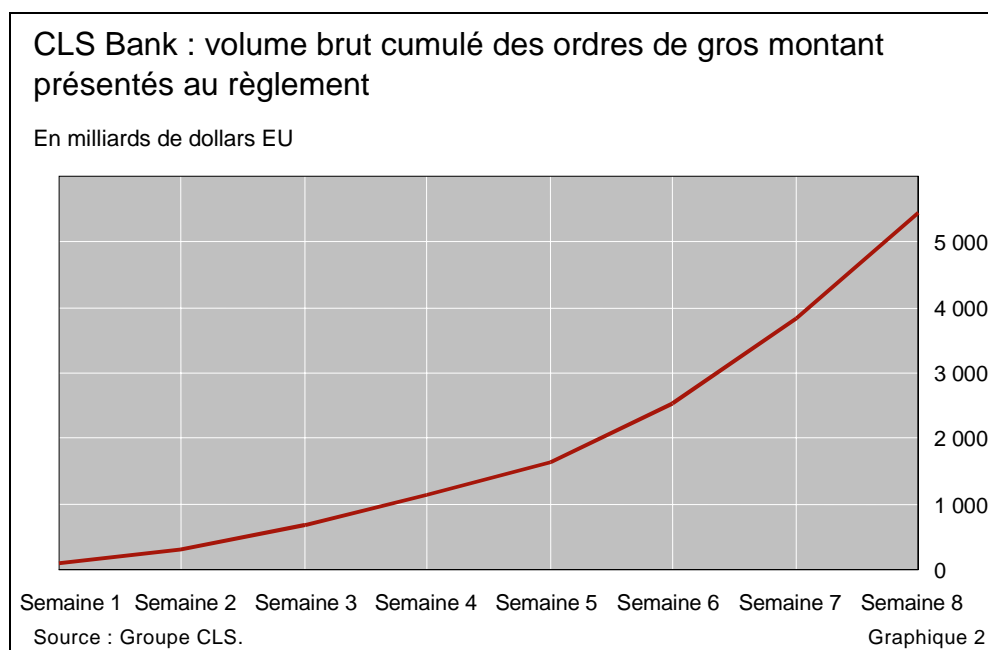
En septembre 2002, CLS Bank a commencé le règlement dans sept devises : dollar EU, euro, yen, livre sterling, franc suisse et dollars canadien et australien⁹. Mi-novembre 2002, elle comptait 67 actionnaires, principalement de grandes banques internationales. Le volume traité a rapidement progressé dès les deux premiers mois (graphique 2).

Différents types de participants

Les intervenants du marché peuvent utiliser le système CLS de différentes façons, selon qu'ils sont membres de règlement ou sous-participants. Les premiers détiennent des comptes de règlement multidevises à CLS Bank et peuvent lui transmettre directement leurs ordres (pour leur propre compte ou celui de leur clientèle). Ils sont responsables du financement des sommes à régler et sont obligatoirement actionnaires de CLS. Ils peuvent en outre fournir des services à des tiers ; ils agissent alors à titre principal, mais communiquent les informations relatives aux opérations à régler pour leurs clientèles respectives. CLS Bank n'est pas elle-même en rapport avec ces tiers, ce qui signifie qu'elle n'est pas directement touchée si l'un d'eux ne tient pas ses engagements envers un membre.

Le règlement comprend plusieurs phases

Dans CLS, le règlement comprend plusieurs phases¹⁰. Dans un premier temps, les membres communiquent les informations relatives aux opérations à régler, normalement avant 0 heure (HEC) le jour du règlement. Sur la base de l'ensemble des instructions reçues, CLS Bank calcule alors la position totale nette des paiements à verser et à recevoir par devise, pour chacun des membres, et publie à 6 h 30 (HEC) un échéancier des paiements à effectuer par chaque membre, entre 7 heures et 12 heures (HEC), en respectant strictement les heures limites. Cette plage coïncide, au moins en partie, avec



⁹ Les prochaines monnaies acceptées devraient être les couronnes suédoise, norvégienne et danoise ainsi que les dollars de Hong-Kong, Nouvelle-Zélande et Singapour.

¹⁰ La description du mécanisme de CLS ne couvre, ici, que les membres de règlement. Pour une analyse plus complète, voir Bronner (2002).

les heures d'ouverture de six des sept systèmes RBTR utilisés pour les paiements à destination et en provenance de CLS Bank. Pour l'Australie, ces paiements sont effectués pendant une session spéciale en soirée. Chaque membre possède un compte multidevise unique comportant un sous-compte pour chacune des sept devises. CLS Bank règle toutes les opérations sur ces comptes simultanément par crédit du compte de l'acheteur dans la devise achetée et débit du compte du vendeur dans la devise vendue. Les paiements entre membres et CLS Bank se font par le système de paiement local à travers le compte détenu par CLS Bank, pour chaque devise, auprès des banques centrales respectives.

Le système CLS établit une distinction très nette entre règlement des opérations - effectué sur une base *brute* sur les livres de CLS Bank - et financement, c'est-à-dire transfert de devises entre les membres et CLS Bank - réalisé en termes *nets* sur les comptes détenus par CLS Bank auprès des banques centrales.

Le système CLS aura probablement de grandes conséquences pour les banques actives sur les marchés des changes. Sa conception, notamment son mécanisme de financement, laisse présager un fort potentiel de gains d'efficacité. Les simulations réalisées par CLS Bank indiquent en effet que, dans des conditions normales, près de 90 % de l'ensemble des opérations de change pourraient être réglées en moins d'une heure. Ces avantages ont néanmoins une contrepartie : une gestion plus rigoureuse des liquidités est rendue nécessaire par la planification stricte des paiements dans la journée et par le fait qu'un grand nombre de transactions seront traitées en dehors des heures d'ouverture normales, en particulier pour certaines devises.

Incidence de CLS
sur les marchés
des changes

Le risque de règlement est-il éliminé ?

La question essentielle est de connaître l'incidence de CLS sur les risques présents dans le règlement des opérations de change. Il convient d'examiner les deux composantes du risque de règlement - risque de crédit et risque de liquidité.

CLS Bank élimine le risque de crédit en toutes circonstances, sauf les plus extrêmes. En principe, elle évite que les membres subissent une perte de principal en cas de défaut de leur contrepartie, en imposant un mécanisme de règlement fondé sur le concept de paiement contre paiement et en refusant un solde négatif sur l'ensemble des sous-comptes en devises. En effet, le solde global du compte d'un membre à CLS Bank (ensemble des devises) doit être à tout moment positif ou nul¹¹. De la sorte, si un membre fait défaut, CLS Bank, qui n'attend pas de versement de ce membre, aura suffisamment de fonds pour payer les autres.

Élimination du
risque de crédit ...

CLS Bank dispose de deux mécanismes pour empêcher les soldes globaux de devenir négatifs suite à une évolution défavorable des cours de change pendant le processus de règlement. Premièrement, elle applique une

¹¹ En d'autres termes, les membres ne peuvent avoir de découvert global intrajournalier. À la fin de chaque journée, leur compte global à CLS Bank est toujours nul.

marge de volatilité¹² aux cours utilisés pour calculer le solde global de chaque membre, ce qui réduit la valeur positive de ses positions longues et augmente la valeur négative de ses positions courtes. Deuxièmement, elle impose des limites spécifiques au montant du solde négatif autorisé pour chacune des devises¹³.

... sauf en des circonstances très extrêmes

Un certain risque de crédit demeure néanmoins, car CLS Bank peut avoir une exposition à l'égard d'un membre dont la défaillance amène d'autres membres à se substituer à lui en vertu d'un accord de partage des pertes. Une telle situation ne surviendrait qu'en des circonstances exceptionnelles, par exemple si les conditions suivantes sont réunies : défaut de financement par un membre ; solde global négatif pour ce membre, parce que le montant de son solde négatif dans une ou plusieurs devises s'est conjugué à des fluctuations intrajournalières de change correspondantes très importantes, les marges de sécurité s'avérant insuffisantes. Dans ce cas extrême, le montant dû par CLS Bank à ses membres peut dépasser le montant total des devises qu'elle détient. Afin de se prémunir contre cette éventualité, CLS Bank s'est dotée d'une clause de partage de pertes entre membres *in bonis*¹⁴. Le principe est que CLS Bank cherche à se procurer elle-même les ressources nécessaires plutôt que de faire appel à un soutien extérieur.

Des facilités réduisent le risque de liquidité ...

L'incidence sur le risque de liquidité est plus complexe. Certes, pour les opérations déjà réglées sur les livres de CLS Bank, il existe des mécanismes spécifiques pour réaliser les paiements dus en cas de défaut de financement par un membre. La règle du solde positif garantit en effet que le compte de ce membre est alimenté ; mais cette règle s'applique à l'ensemble des devises et non à chacune d'elle séparément : CLS Bank n'est donc pas automatiquement en mesure de verser aux autres membres les devises attendues. Pour cela, elle a mis en place des facilités de liquidité avec les principaux acteurs privés du marché, qui lui permettent d'échanger une devise contre une autre.

... mais ne suffisent pas à l'éliminer

Néanmoins, si le système CLS réduit notablement le risque de liquidité, les facilités mises en place ne suffisent pas à l'éliminer en ce qui concerne les opérations déjà réglées, et ce pour diverses raisons. Tout d'abord, parce que ces facilités sont plafonnées : leur montant est lié aux limites des soldes négatifs dans chaque devise, de telle sorte que ce mécanisme peut traiter au moins la défaillance d'un membre et d'un fournisseur de liquidités. Mais il ne suffit pas nécessairement à faire face à plusieurs défaillances le même jour. Dans des circonstances aussi extrêmes, CLS Bank pourrait avoir à livrer une devise non attendue. Ce problème pourrait encore être amplifié par le fait que les principaux acteurs sur les changes sont susceptibles d'être à *la fois* membres de règlement et apporteurs de liquidités dans certaines devises. Pour

¹² Par analogie avec la marge de sécurité - différence entre le prix de marché d'un titre et sa valeur en tant que sûreté (CSPR (2001)).

¹³ Outre ces « limites de position courte » spécifiques, CLS Bank impose une limite à l'ensemble des positions courtes, déterminée individuellement pour chaque membre.

¹⁴ Les membres conservent en outre une certaine exposition au risque de crédit vis-à-vis des tiers. Cette question n'est pas abordée ici (voir note 10).

résoudre ce problème, CLS dispose des ressources lui permettant de faire face à la défaillance du membre avec la position débitrice la plus élevée, même s'il s'agit également de son plus important fournisseur de liquidités dans chaque devise.

CLS ne garantit pas être en mesure de régler toutes les opérations qui lui sont présentées si un membre ne fournit pas son financement au moment voulu. Dans ce cas, certaines opérations pourront rester en attente ce jour et le calcul des montants à recevoir et à payer par les autres membres sera revu en conséquence. Cette possibilité de modifier à bref délai la programmation des versements exige des membres une gestion des liquidités extrêmement sophistiquée.

Un dispositif (*in/out swap*) allège cette gestion des liquidités en réduisant les montants des versements programmés. Ainsi, un membre qui doit verser une somme importante à CLS Bank dans une devise et recevoir une somme importante dans une autre est apparié avec un membre ayant des positions inverses. Ce mécanisme facilite effectivement la gestion des liquidités, mais il introduit un nouvel élément de risque, étant donné que les paiements à recevoir sont traités par les moyens de règlement traditionnels et sont exposés aux risques de règlement qui y sont afférents.

Bien que le système CLS élimine pratiquement le risque de crédit et réduise fortement le risque de liquidité, il impose, à lui-même comme à ses membres, des exigences techniques extrêmement complexes. Cela est particulièrement vrai en ce qui concerne l'échéancier très strict des paiements à verser par les membres. De même, des problèmes opérationnels affectant un membre ou un système de paiement national peuvent avoir des répercussions majeures. CLS modifie donc la nature des sources possibles des problèmes opérationnels ainsi que les canaux de propagation de leurs conséquences éventuelles. Il reste à voir, en outre, quel sera l'impact de ces importantes contraintes temporelles sur le système RBTR national de chaque devise concernée et, par conséquent, sur le système bancaire dans son ensemble.

Conséquences
pour le risque
opérationnel

Conclusions

Les perturbations provoquées dans les systèmes de paiement par la faillite de la banque Herstatt en 1974 et le développement des marchés des changes ont mis en lumière les conséquences systémiques du risque de règlement. Pour permettre au secteur bancaire d'atténuer ce risque, des mesures ont donc été prises ces deux dernières décennies ; elles ont principalement consisté à raccourcir le délai entre le règlement des deux volets d'une opération et à élaborer des mécanismes visant à réduire les flux de règlements entre contreparties. Plus récemment, la mise en œuvre de CLS, par des opérateurs privés, a représenté un progrès considérable, car ce système est chargé de régler simultanément sur ses livres les deux volets des opérations de ses membres.

CLS pourrait avoir une incidence majeure sur le règlement des opérations de change. Le système a été conçu pour réduire fortement les risques de crédit et de liquidité et pour augmenter l'efficacité du règlement. Il est néanmoins

possible qu'une partie de ces risques ne soit pas éliminée du système bancaire dans son ensemble. En particulier, du fait de son échéancier très strict, du rôle crucial du facteur temps dans les paiements et du recours à des systèmes RBTR fonctionnant dans différents fuseaux horaires, le système CLS peut conférer une importance accrue à la gestion efficiente du risque opérationnel et renforcer les contraintes liées à la gestion des liquidités, pour les grandes banques ainsi que pour l'ensemble du secteur bancaire.

Références

Banque des Règlements Internationaux (2002) : *Triennial central bank survey of foreign exchange and derivatives market activity 2001*, mars.

Bronner, M. (2002) : « Le système CLS[®] : une réponse au risque de règlement dans les opérations de change », *Revue de la stabilité financière*, Banque de France, novembre.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (1993) : *Services de paiement et de règlement de banque centrale pour les opérations transfrontières multidevises*, Banque des Règlements Internationaux, Bâle, septembre.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (1996) : *Risque de règlement dans les opérations de change*, Banque des Règlements Internationaux, Bâle, mars.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (1998) : *Reducing foreign exchange settlement risk : a progress report*, Banque des Règlements Internationaux, Bâle, juillet.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (2001) : *A glossary of terms used in payments and settlement systems*, Banque des Règlements Internationaux, Bâle, juillet.

Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (2002) : *Statistics on payment and settlement systems in selected countries*, Banque des Règlements Internationaux, Bâle, juillet.

Remolona, E., R. Cantor, M. Gaske, L. Hargraves, L. Schwartz et V. Stein (1990) : « How safety nets work », *Central Banking*, été.

