

Mélange À RISQUES

L'association d'activités bancaires et non bancaires au sein d'une même institution financière peut se révéler dangereuse

Ralph Chami, Connel Fullenkamp, Thomas Cosimano et Céline Rochon

LES PLUS GRANDES banques du monde sont devenues de véritables supermarchés financiers qui, en plus de prêter de l'argent, souscrivent des titres, gèrent des fonds communs de placement et jouent le rôle de courtiers. La diversification de l'offre de services augmente les bénéfices de ces institutions, qu'il s'agisse de banques universelles regroupant l'ensemble de ces métiers, ou de sociétés holding détenant différents prestataires de services bancaires et non bancaires.

Or de nombreux régulateurs jugent que le regroupement de ces activités donne lieu à de nouveaux risques menaçant à la fois l'institution et le système financier. Après la crise financière de 2008, les autorités de nombreux pays ont proposé des règles destinées à isoler l'activité bancaire traditionnelle (recueil de dépôts et octroi de prêts) des risques liés aux autres services financiers. Aux États-Unis, la règle Volcker, qui interdit aux banques de négocier pour compte propre (avec leurs fonds au lieu de négocier pour un client), a été adoptée en 2010 dans le cadre du Dodd-Frank

Act. Au Royaume-Uni et dans l'Union européenne, divers types de cloisonnement (*ring-fencing*) ont été proposés pour séparer les fonctions bancaires traditionnelles des autres opérations.

Cela dit, ces initiatives reposent davantage sur la crainte d'une catastrophe que sur des faits. La principale cause de la crise résiderait dans les décisions de prêt déficientes des banques et organismes non bancaires plutôt que dans les activités comme le négoce pour compte propre. Cependant, il convient peut-être de protéger les activités bancaires classiques des dégâts pouvant découler des autres activités financières. Cette décision requiert un examen soigneux des risques que suppose la combinaison d'activités bancaires et d'autres services financiers.

Des risques différents

Nous avons identifié une distinction entre les risques à évolution lente, associés aux activités bancaires traditionnelles, et ceux à évolution rapide, liés aux autres activités financières. De quoi expliquer la dangerosité de ces dernières.

Les risques financiers à évolution lente mettent du temps à se constituer et entraînent des pertes sur de longues périodes (des mois, voire des années). Compte tenu de cette relative lenteur, ils émettent généralement des signaux avant-coureurs de pertes potentielles. *Le risque de crédit ou de défaut de paiement* est un exemple typique. Souvent, les emprunteurs connaissent des phases de chute de chiffre d'affaires ou de revenus annuanciatrices de difficultés de remboursement. Ces périodes relativement longues laissent le temps de limiter voire prévenir les conséquences néfastes d'un défaut. La banque peut par exemple travailler avec son client pour éviter le défaut de paiement en réduisant temporairement ou en repoussant les remboursements. Même en cas de défaut, elle a le temps de restructurer l'emprunt avec le client afin de limiter la perte.

Les risques financiers à évolution rapide provoquent des dégâts sur de très courtes durées. Ils n'émettent généralement aucun avertissement



fiable, d'où la difficulté à prédire leur transformation en événements générateurs de pertes. *Le risque de marché* (possibilité de perte suite aux variations du cours des actifs) est l'exemple typique. À l'ère des marchés qui tournent 24h/24, de transactions 100 % informatisées et de communications électroniques omniprésentes, les cours peuvent s'inverser radicalement en quelques minutes ou secondes. Ces dernières années, les marchés boursiers et obligataires du monde entier ont connu des krachs éclair, qui ont vu les prix chuter dans d'énormes proportions par rapport à leurs variations habituelles.

Imprévisible, le risque à évolution rapide pose des problématiques particulières aux gérants d'actifs, qui cherchent à faire des bénéfices en s'y exposant. S'ils le sous-estiment et qu'il entraîne une perte beaucoup plus lourde que prévu, le capital de la société peut être immédiatement et sévèrement amputé. De plus, dans ce cas il est généralement impossible de limiter *a posteriori* ou sur le moment les dégâts d'un événement générateur de pertes.

Les risques à évolution lente et rapide doivent donc être gérés différemment. En outre, les sociétés qui les endossent devraient peut-être obéir à une structure et une réglementation très différentes. Aussi peut-il se révéler dangereux de mélanger ces deux genres pas forcément compatibles au sein d'une même institution.

Prenons une banque universelle (ou une société holding bancaire) qui recueille des dépôts et octroie des prêts, mais dispose également d'une division qui investit dans des obligations d'État. La division bancaire endosse le risque à évolution lente associé au prêt, tandis que la division investissement prend le risque à évolution rapide lié aux placements et aux transactions. Sur une journée, la division bancaire accorde un nombre de prêts limité, mais la division investissement ajuste son portefeuille en permanence par l'achat et la vente d'obligations d'État (voir tableau).

Banque et négoce

Le risque pris par la division bancaire évolue lentement, car au quotidien, seule une petite partie de l'exposition totale au risque de crédit change. Et de toute façon, ce risque financier n'est jamais bouleversé du jour au lendemain. En revanche, le risque pris par la division investissement peut se métamorphoser en un clin d'œil. Non seulement un krach peut intervenir à tout moment, mais de surcroît, la division investissement peut rapidement modifier son exposition via ses transactions incessantes. De fait, dans la mesure où ils peuvent ajuster l'exposition aux risques à évolution rapide quasi instantanément, les gestionnaires de placements ont le pouvoir de déterminer la prise de risque globale d'une banque.

Cette combinaison présente deux facettes. D'un côté, elle peut bénéficier à la division bancaire et à l'institution dans son ensemble :

- Les bénéfices attendus de la division investissement aideront à diversifier les revenus de l'institution. En outre, une partie de ces bénéfices peut être conservée pour garnir le matelas de fonds propres de la banque, contribuant ainsi à la protection des deux divisions contre les pertes. De plus, grâce au rythme soutenu des activités de négoce, la division investissement réalise des bénéfices plus fréquemment que

La sécurité d'abord

Les principaux ratios financiers des cinq plus grandes sociétés holding bancaires des États-Unis se sont améliorés depuis la crise financière enclenchée en 2008.

(pourcentage des actifs totaux ou des actifs pondérés en fonction du risque)

Date	Fonds propres de cat. 1	Effet de levier	Emprunts	Titres	Dépôts
Mars 2016	10,28	11,98	44,80	22,93	70,08
Mars 2008	6,72	8,92	42,44	24,24	54,74

Source : calculs des auteurs.

Note : Les cinq plus grandes sociétés holding bancaires américaines (par ordre décroissant en termes de total d'actifs) sont JPMorgan Chase, Bank of America, Citigroup, Wells Fargo et Goldman Sachs. Les fonds propres de catégorie 1 correspondent essentiellement aux actions ordinaires et aux bénéfices non distribués. Le ratio est exprimé en termes d'actifs pondérés en fonction du risque. L'effet de levier correspond aux fonds propres de catégorie 1, plus les obligations à long terme comme la dette subordonnée. Le ratio est également exprimé en termes d'actifs pondérés en fonction du risque. Les emprunts, les titres et les dépôts sont exprimés en pourcentage des actifs totaux.

la division bancaire, ce qui contribue à fluidifier l'accumulation de capitaux.

- La division investissement peut aussi aider l'institution toute entière à se protéger contre le risque de taux d'intérêt. L'activité bancaire est exposée à un risque de taux d'intérêt significatif, car en général, les banques empruntent sur de courtes périodes et prêtent sur de plus longues périodes. Les variations de taux d'intérêt, en particulier à la hausse, peuvent donc réduire leurs revenus, mais aussi la valeur de leur capital. Les moyens de se protéger contre ce risque sont limités et onéreux. Cependant, la division investissement peut tirer des bénéfices des variations de taux, bénéfices qui compensent les pertes enregistrées par la division bancaire.

Il existe aussi des écueils, parfois très dangereux. La division investissement peut profiter du rythme plus lent de la division bancaire. Si elle prend des risques excessifs, elle va augmenter ses bénéfices, tant que ces expositions ne tournent pas mal. Mais si c'est le cas, elle a accès à une protection complémentaire pour absorber ses pertes : le capital mis de côté pour la division bancaire. La division investissement prenant des risques à évolution rapide, sa réactivité lui confère une longueur d'avance, exposant ainsi la branche chargée des prêts au risque issu de sa stratégie. Les dirigeants de la division investissement d'une banque universelle auront donc beaucoup plus d'appétit pour le risque que s'ils opéraient au sein d'une entité indépendante. Or, ce comportement plus risqué peut mener à la faillite de l'institution, même si la division bancaire gère intelligemment son risque de crédit.

Par conséquent, les banques mêlant risques de crédit à évolution lente et risques de marché à évolution rapide peuvent se retrouver plus souvent en difficulté que leurs homologues évitant ce mélange. Charge aux dirigeants d'une banque universelle d'agir dans l'intérêt de l'institution en veillant à ce que les responsables des deux divisions agissent prudemment. Les PDG de ces banques peuvent en partie juguler le problème en choisissant le bon profil de directeur investissement. La tentation, au sein de la division investissement, d'augmenter l'exposition aux risques à évolution rapide devenant plus forte, les

responsables deviennent moins frileux. Aussi, plus le directeur investissement sera prudent, moins il sera susceptible d'abuser des risques à évolution rapide.

Des dirigeants prudents

Les régulateurs bancaires du monde entier ont aussi un rôle important à jouer. Ils utilisent un système uniforme pour la notation des institutions financières qui, entre autres, met l'accent sur les compétences techniques mais aussi sur la personnalité des dirigeants. Cette attention portée à la qualité des dirigeants octroie aux régulateurs une certaine influence sur le choix des équipes de direction. Il est donc envisageable que les superviseurs bancaires exigent des PDG de banques universelles qu'ils choisissent des responsables investissement suffisamment prudents. Toutefois, la détermination d'un critère de supervision objectif pour ce paramètre peut relever d'un exercice difficile et controversé.

Pour limiter la probabilité de voir les activités d'investissement couler toute une institution, les superviseurs pourraient aussi limiter strictement les expositions autorisées à la division investissement d'une banque universelle. Cette pratique pourrait, elle aussi, être très difficile à mettre en œuvre, car les risques à évolution rapide sont bien plus difficiles à anticiper. Une stratégie actuelle consiste à inclure dans les contrats des courtiers et des dirigeants des clauses en vertu desquelles une grande partie du versement du salaire basé sur la performance est différée voire annulée si leurs stratégies entraînent des pertes *a posteriori*. Ces clauses de récupération peuvent réduire l'attrait de certains types de risques étalés sur de longues périodes, mais il reste à savoir si elles limiteront l'appétit général pour le risque.

Ce dilemme ne date pas d'hier. Les régulateurs ont toujours eu un temps de retard. C'est ce que l'on appelle le cycle réglementaire : chaque crise engendre son lot de lois, de règles et d'agences, mais chaque réglementation ouvre de nouvelles brèches inattendues pour les filouteries.

Les marchés actuels se caractérisent par la vitesse et l'exposition aux risques à évolution rapide associées aux portefeuilles et transactions financières. En outre, rien ne dit que les superviseurs bancaires ou régulateurs financiers sont en mesure de surveiller et mettre en œuvre les restrictions qu'ils imposent. Ainsi, une division investissement qui se tient bien un jour donné peut rebattre ses cartes et entraîner la banque en faillite dès le lendemain. Les contrôles de supervision n'ayant lieu qu'à des périodes données, les risques à évolution rapide peuvent provoquer des banqueroutes entretemps.

Cloisonner les risques

La solution ne consiste pas à augmenter la fréquence de la supervision. Un suivi et une supervision en continu engendreraient non seulement des frais extravagants, mais s'apparenteraient aussi à une intrusion dans le fonctionnement quotidien d'une banque. De toute façon, l'amélioration de la sécurité et de la sûreté de la division bancaire ne nécessite ni ces dépenses ni cette interférence.

A priori, la meilleure méthode serait de séparer les deux types de risques, comme le pensent les partisans de politiques comme

le *ring-fencing*. Cependant, en plus de priver les banques des avantages de la gestion de risques rapides en termes de couverture, cela pourrait mettre à mal la stabilité financière. Par exemple, en perdant la capacité offerte par la branche investissement de vendre à découvert (des actifs qu'elles ne possèdent pas au moment de la vente), les banques seraient cantonnées à acheter (ou conserver) des titres. Cela contracterait la liquidité globale, ce qui pourrait impacter la confiance sur les marchés et porter préjudice à la stabilité financière globale.

Toutefois, les alternatives au cloisonnement doivent maîtriser la tentation d'exploiter les risques à évolution rapide de

Les régulateurs ont toujours eu un temps de retard.

façon dangereuse pour l'institution et la société. Nos études montrent que la réglementation devrait se concentrer sur le renforcement de la supervision de la gouvernance des banques, en rendant les dirigeants responsables de l'identification, de l'évaluation, du suivi et de la gestion des risques. Les banques américaines reçoivent ainsi une note qui met l'accent sur la gouvernance. Elle est basée sur les fonds propres, la qualité des actifs, l'équipe dirigeante, les gains, la liquidité et la sensibilité au marché. Néanmoins, si les banques sont autorisées à mélanger les risques, une collaboration encore plus étroite entre régulateurs et dirigeants des banques s'imposera. Cela pourrait passer par un examen des choix s'agissant des directeurs investissement et de leurs subordonnés afin de veiller à ce qu'ils soient fidèles aux valeurs de la direction générale, notamment en termes de tolérance au risque et à l'endettement. La dernière version des normes internationales en matière de fonds propres adoptée par le Comité de Bâle va dans ce sens en exigeant un examen des régimes de rémunération des banques. Dans ses principes et normes pour de bonnes pratiques de rémunération, le Conseil de stabilité financière soulignait le soin de plus en plus marqué apporté par les superviseurs à «la construction d'une culture de bonne conduite» chez les employés de banque. Autrement dit, de nombreux régulateurs invitent déjà les banques à améliorer la partie «douce» de leurs pratiques de gestion du risque. ■

Ralph Chami est directeur adjoint à l'Institut du FMI pour le développement des capacités, Connel Fullenkamp est professeur d'économie à l'université Duke, Thomas Cosimano est professeur de finance retraité de l'université Notre-Dame et Céline Rochon est économiste principale au Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation du FMI.

Cet article est basé sur un document à paraître, «Financial Regulation and the Speed of Financial Risks», par Ralph Chami, Connel Fullenkamp, Thomas Cosimano et Céline Rochon ainsi que sur un document de travail du FMI de 2017, «What's Different about Bank Holding Companies?», par Ralph Chami, Thomas Cosimano, Jun Ma et Céline Rochon.