

SEPTIÈME PARTIE

LA BANQUE DANS
LES PAYS DÉVELOPPÉS

L'évolution de la banque dans les pays industrialisés au cours des dix ou vingt dernières années (selon les pays) est caractérisée par la multiplication des instruments financiers à l'actif et au passif du bilan ou hors du bilan des banques et par l'internationalisation.

Les raisons de ce double mouvement sont en partie identiques. La raison première est sans doute le vaste mouvement de déréglementation qui a touché les systèmes bancaires des pays industrialisés, et qui commence à voir le jour dans les pays africains. La concurrence entre banques qui a pu alors s'exercer a revêtu trois formes : soit les banques ont proposé des taux plus rémunérateurs pour attirer de nouvelles ressources, soit elles ont offert de nouvelles catégories d'actifs ou de passifs financiers ou encore de nouveaux services financiers, soit, enfin, elles ont cherché à étendre leurs activités à l'étranger ou en devises. Une telle évolution n'aurait pas été possible sans le développement très rapide d'une technologie appropriée, à savoir l'informatique financière, qui a permis de réduire le coût de gestion d'instruments financiers sophistiqués.

Pour des raisons de clarté de l'exposé, on analysera dans un premier chapitre la diversification de l'activité bancaire dans un cadre domestique, l'internationalisation faisant l'objet du second chapitre de cette partie. Un troisième chapitre examine les nouvelles conditions de l'activité bancaire à la lumière de l'analyse de la diversification des instruments financiers menée dans les deux chapitres précédents.

Chapitre 19

La diversification de l'activité bancaire dans le cadre domestique

L'ensemble des changements qui ont affecté l'activité bancaire peut être qualifié de rapprochement du marché. Ce point fait l'objet d'un premier paragraphe. Les trois suivants analysent les opérations bancaires selon qu'elles apparaissent au passif, à l'actif ou hors bilan.

19.1. DE LA BANQUE TRADITIONNELLE AU RAPPROCHEMENT DU MARCHÉ

Immédiatement après la fin de la guerre, les actifs et les passifs des banques des pays industrialisés étaient beaucoup moins diversifiés qu'ils ne le sont aujourd'hui. Les ressources consistaient en un éventail réduit de dépôts et des émissions obligataires.

La réglementation spécialisait souvent les banques et leur imposait une relative adéquation entre les échéances des ressources et celles des emplois. Ainsi les banques spécialisées dans le court terme (banques de dépôts) tant du côté des dépôts que des crédits consentis, et les banques de crédit à moyen et long terme, ne pouvaient empiéter sur leurs domaines respectifs. Cette distinction rappelle celle qui existait encore récemment dans les pays africains de la zone franc entre les banques commerciales et les banques de développement.

La réglementation imposait un plafonnement des taux d'intérêt et, parfois, un encadrement du crédit. Il s'en suivait un comportement peu dynamique des banques en matière de collecte des ressources. Les banques acceptaient tous les dépôts que les clients voulaient bien leur confier ; le crédit était consenti en fonction des ressources ainsi collectées, des possibilités d'émissions obligataires et de refinancement auprès de la Banque centrale. Les efforts de collecte consistaient principalement en une extension du réseau des guichets.

La réglementation (y compris les mesures fiscales) était différente pour les banques et pour les autres établissements financiers (caisse d'épargne, banques coopératives ou mutualistes). À la faveur de mesures qui les privilégiaient, ces derniers ont vu leur part dans la collecte des ressources auprès des particuliers augmenter régulièrement. Les banques ont rencontré des difficultés dans leur lutte contre la concurrence des autres établissements financiers, en particulier parce qu'elles avaient la charge de la gestion des moyens de paiement (traitement des chèques, virement...) sans être rémunérées pour cela autrement que par l'absence d'intérêt versé sur les dépôts à vue.

À partir du milieu des années 60 s'est développé un processus d'homogénéisation et d'allègement de la réglementation dont l'achèvement est relativement récent.

Dans le même temps, et pour une part en conséquence de ce processus, les banques se sont rapprochées des marchés au détriment de leurs opérations traditionnelles.

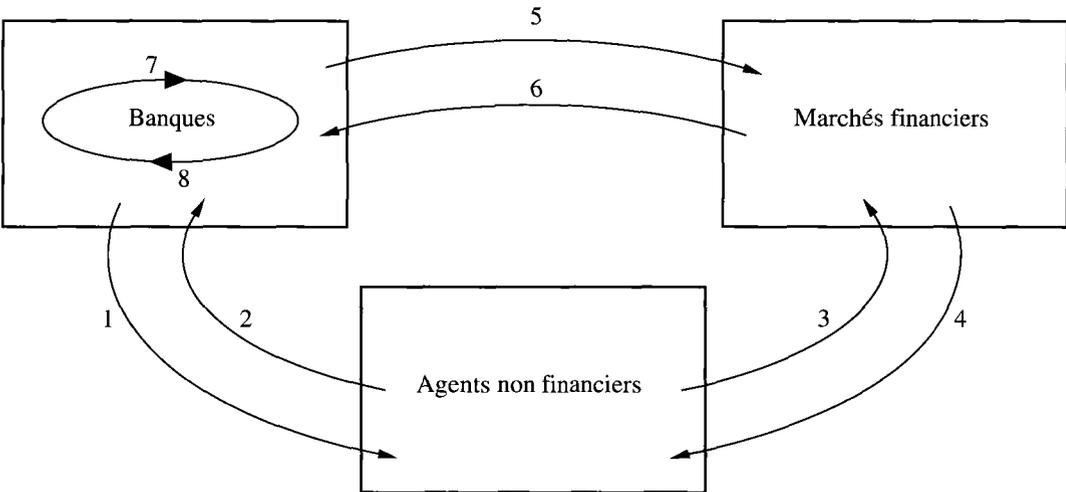
Ces dernières mettent les banques et les agents non financiers dans une relation personnalisée conduisant à la naissance de créances non négociables, c'est-à-dire ne pouvant être cédées. Cette activité traditionnelle correspond, sur le graphique 1, aux encours 1 + 2 non négociables.

À côté de ces opérations traditionnelles, d'une part les banques ont développé leur accès aux marchés financiers, d'autre part les conditions de leurs opérations hors marchés financiers se sont rapprochées des conditions de marché. C'est cette double orientation que l'on peut qualifier de rapprochement des banques et du marché.

Sur les marchés financiers s'échangent des actifs financiers de toute nature soit lors de leur émission (marché primaire) soit par la suite (marché secondaire). Ces actifs sont négociables parce que les marchés financiers sont organisés ; les actifs sont standardisés et non adaptés aux souhaits particuliers des intervenants, et la confrontation des offres et des demandes s'opère dans un cadre institutionnalisé permettant un haut degré de transparence et de concurrence.

Traditionnellement, les agents non financiers étaient les principaux opérateurs sur ces marchés. Aujourd'hui, les banques y prennent une part importante qui correspond aux encours 5 et 6 du graphique 1.

Graphique 1. – Le rapprochement des banques et des marchés



Il s'agit là de la première évolution qui a conduit les banques à se rapprocher du marché, en l'occurrence du marché financier.

Une deuxième évolution a conduit les conditions des opérations des banques autres que les transactions sur les marchés financiers à se rapprocher des conditions de marché.

Par là il faut entendre un quadruple mouvement.

Premièrement, la concurrence entre les banques et le marché financier a contraint les banques à offrir à leurs clients des conditions proches de celles que ces derniers pouvaient obtenir sur les marchés financiers pour des opérations voisines. Les encours 1 et 2 non négociables se concluent de plus en plus à des conditions proches de celles des marchés financiers

Deuxièmement, même pour des opérations relativement éloignées de celles des marchés la concurrence entre les banques s'est accrue au point de rendre concurrentielle la fixation des conditions des opérations traditionnelles.

Troisièmement, les banques ont cherché à rendre négociables leurs créances et dettes vis-à-vis des agents non financiers. Se sont ainsi développés des encours 1 et 2 négociables, pour lesquels existe donc un marché.

Quatrièmement, les banques ont développé un marché interbancaire sur lequel elles se prêtent ou s'empruntent (encours 7 et 8).

19.2. DES RESSOURCES PLUS DIVERSIFIÉES ET MIEUX RÉMUNÉRÉES

Au-delà des ressources traditionnelles (dépôts de la clientèle peu ou mal rémunérés, obligations émises et refinancement de la Banque centrale) les banques ont cherché à accroître leur liquidité par l'organisation du marché interbancaire et à attirer de nouvelles catégories de déposants. L'accroissement des risques liés aux nouvelles conditions de l'activité bancaire (voir le chapitre 21) les a conduit récemment, en partie spontanément, en partie sous la pression des pouvoirs publics, à renforcer leurs capitaux permanents et en particulier leurs fonds propres.

19.2.1. Les opérations interbancaires

Jusqu'au début des années 60, le marché de l'argent à court terme était dominé par les Banques centrales qui escomptaient des effets classés par elles-mêmes comme « éligibles », en particulier les bons du Trésor, dans des limites fixées par la politique monétaire. Depuis lors s'est développée la pratique des dépôts interbancaires (généralement à court terme). Les Banques centrales continuent d'assurer le bouclage du système c'est-à-dire de fournir le complément de liquidités nécessaire pour satisfaire les demandes de dépôts qui n'auraient pu trouver contrepartie sur le marché interbancaire.

Le marché interbancaire, essentiellement de court terme, et le marché des créances négociables à court terme constituent le marché monétaire (voir l'encadré « Éléments de vocabulaire » du chapitre 1).

Les comportements observés sur ce marché peuvent être considérés comme la combinaison de deux comportements extrêmes.

Le premier est celui de la banque pour qui les opérations interbancaires soldent l'ensemble des autres opérations, c'est-à-dire les opérations avec la clientèle et les opéra-

tions sur les marchés financiers. À ce titre, certaines banques sont systématiquement prêteuses ou emprunteuses nettes. Ainsi, les banques qui collectent peu de dépôts auprès du public sont-elles généralement emprunteuses sur le marché interbancaire. Les opérations réalisées dans le cadre de ce premier type de comportement ne le sont pas pour elles-mêmes mais pour équilibrer un bilan.

Un deuxième type de comportement consiste au contraire à réaliser des opérations interbancaires pour elles-mêmes, c'est-à-dire pour en tirer un profit. Ce type de comportement nécessite, de la part des banques qui le pratiquent, une présence sur le marché tout à fait différente de la précédente.

Pour le comprendre il faut tout d'abord fournir quelques indications sur le fonctionnement du marché. Une banque peut soit y prendre l'initiative de demander un prêt ou d'offrir un dépôt, soit accepter de se porter contrepartie des banques qui prennent l'initiative. En d'autres termes, une banque peut appeler (au téléphone) ses correspondants ou être appelée.

Du point de vue de la rentabilité, les deux situations sont très différentes. En effet, c'est la banque appelée qui propose ses propres taux. Le taux offert est le taux proposé par la banque appelée pour les prêts qui lui sont demandés et le taux demandé celui qu'elle propose pour les dépôts qui lui sont offerts. Le taux offert est naturellement supérieur au taux demandé. La banque qui pratique l'intermédiation sur le marché interbancaire ne peut en tirer un profit que dans la mesure où elle est pour l'essentiel appelée, puisque, dans ce cas seulement, elle encaisse l'écart entre les taux offerts et demandés.

De ceci il résulte que les banques qui sont présentes sur le marché interbancaire pour y réaliser un profit sont essentiellement en position de contrepartiste vis-à-vis des banques qui accèdent au marché pour solder leur bilan.

Acquérir une position de contrepartiste n'est possible que pour une banque de grande taille susceptible de répondre à tout instant aux demandes de prêts et offres de dépôts des banques en position de solliciteurs. Les grandes banques communiquent en continu leurs taux interbancaires qui s'affichent sur les écrans des salles de marché.

Le développement du marché interbancaire a fondamentalement modifié le métier de banquier pour ce qui est de la gestion du risque de liquidité (ce point sera examiné dans le chapitre 21).

19.2.2. La rémunération des dépôts de la clientèle

Les dépôts du public auprès des banques peuvent faire l'objet de trois distinctions entre lesquelles existe une certaine confusion. La première est celle qui sépare les dépôts à vue des dépôts à terme. Les **dépôts à vue** sont ceux dont les fonds sont disponibles à tout instant pour leurs détenteurs, par opposition aux **dépôts à terme** dont les fonds sont disponibles à une échéance fixée au moment du dépôt.

La deuxième distinction différencie les **dépôts disponibles par chèques ou virements** et les **dépôts disponibles par retraits au guichet**.

Enfin les dépôts peuvent être **rémunérés** ou **non rémunérés**.

La plupart du temps les trois distinctions se recoupent mais il n'en est pas toujours ainsi. Le schéma ci-contre illustre les concordances et les non concordances des trois classifications.

DÉPÔTS À VUE		DÉPÔTS À TERME
disponibles par chèques	non rémunérés	rémunérés non disponibles par chèques
disponibles par chèques	rémunérés	

Ainsi, un dépôt en caisse d'épargne ou un dépôt inscrit sur un compte d'épargne d'une banque est un dépôt à vue qui n'est pas disponible par chèques ou virements (encore qu'il soit parfois possible de recevoir un virement sur un compte d'épargne mais pas d'en émettre à partir de celui-ci). Dans certains pays les dépôts à vue disponibles par chèques sont rémunérés. Les dépôts à terme et les dépôts à vue non disponibles par chèques sont toujours rémunérés (sans quoi le titulaire du compte n'aurait aucune incitation à admettre la restriction correspondante dans l'usage des fonds déposés).

La part des dépôts rémunérés dans l'ensemble des dépôts est aujourd'hui très importante dans les passifs des banques des pays développés. Pour l'essentiel trois types d'instruments financiers y contribuent : les gros dépôts, les certificats de dépôt et les dépôts rémunérés de la petite clientèle.

Les **gros dépôts** des agents non financiers présentent pour les banques des caractéristiques proches des dépôts interbancaires et ont tendance à être rémunérés à des taux voisins ou égaux à ceux du marché interbancaire.

Cet état de fait est le résultat de l'aboutissement de trois évolutions. Premièrement les pouvoirs publics ont déréglementé les conditions de rémunération des dépôts des agents non financiers, du moins lorsqu'ils sont supérieurs à un certain montant. Deuxièmement l'intensification de la concurrence entre banques ne pouvait laisser subsister deux rémunérations différentes de produits voisins (les dépôts interbancaires et les gros dépôts d'agents non financiers). Troisièmement, les grandes entreprises ont pris l'habitude de gérer leur trésorerie de façon beaucoup plus efficace que par le passé ; elles y ont été incitées par la hausse des taux d'intérêt, la déréglementation et l'évolution des techniques de gestion de trésorerie (en particulier sous l'impulsion des progrès de la micro-informatique).

Les **certificats de dépôt** sont des titres représentatifs de dépôts en banque à court terme (rarement à moyen terme) et de montant important. À la différence des gros dépôts, non accompagnés de l'émission d'un certificat de dépôt, ce dernier est négociable. Sa négociabilité est un avantage pour l'emprunteur, ce qui explique que le taux d'intérêt servi sur les certificats de dépôt soit souvent légèrement inférieur (mais de peu) à celui des gros dépôts.

Émis par les banques, ils peuvent être achetés aussi bien par des agents non bancaires que par d'autres banques ; ils sont ainsi un substitut très proche des gros dépôts dans le premier cas, des dépôts interbancaires dans le second.

À la suite du développement de la rémunération des dépôts de montant élevé à des conditions voisines de celles du marché monétaire, les banques ont cherché à développer les **dépôts rémunérés de la petite clientèle** à des taux qui restent inférieurs à ceux du marché mais qui tendent à s'en rapprocher ou du moins à suivre leur évolution.

Les conditions sont d'autant plus proches de celles du marché monétaire que l'échéance du dépôt est lointaine. Dans la plupart des pays les comptes-chèques sont peu ou pas rémunérés, mais il existe de plus en plus des systèmes de virement automatique des comptes-chèques vers des comptes non disponibles par chèques ou virements permettant de maintenir à un niveau minimal le solde des comptes-chèques.

Les petits dépôts sont cependant rarement bien rémunérés. Leur coût de gestion est élevé et la gratuité fréquente des services qui leur sont souvent associés (chèques, virements, ...) est nécessairement compensée par une rémunération faible ou nulle.

19.2.3. Le renforcement des fonds propres et des capitaux permanents

Au cours de la décennie écoulée certaines banques ont rencontré des difficultés qui ont été amplifiées par une structure inadaptée de leur bilan. Les plus connues sont liées à la crise de la dette des pays en développement mais sont loin d'être les seules ; on peut mentionner par exemple les difficultés rencontrées par les caisses d'épargne américaines.

Des événements liés à l'environnement économique ont ainsi eu des conséquences négatives dont l'ampleur aurait été beaucoup plus limitée par des structures de bilan plus prudentes. Ainsi les défaillances des emprunteurs, généralement publics, des pays en développement auraient suscité moins d'inquiétude si les fonds propres des banques prêteuses avaient été plus importants au regard des pertes probables. De même, les caisses d'épargne américaines qui avaient prêté à long terme à une époque de taux d'intérêt faible n'auraient pas subi de plein fouet la hausse du coût de leurs ressources si elles avaient pris soin de rechercher des ressources longues à taux fixe.

Pour limiter les effets de la montée des risques, les autorités monétaires et certains organismes internationaux (Banque des règlements internationaux et Communauté économique européenne en particulier) ont édicté des règles de contrôle prudentiel qui seront examinées dans le chapitre 21. Indépendamment de l'obligation de les respecter, les banques ont été amenées, de leur propre initiative, à chercher à limiter les risques encourus. Ces efforts, contraints ou spontanés, ont tendu à accroître dans le bilan la part des fonds propres et des capitaux permanents.

Les **capitaux permanents** sont les ressources à long terme de la banque. Une fois défini le long terme, il n'y a plus guère d'ambiguïté sur la mesure de ceux-ci. En revanche, le partage entre fonds propres et autres capitaux permanents est plus délicat et sujet à des divergences entre les réglementations des différents pays. L'encadré « Les capitaux permanents » précise le contenu de ceux-ci.

La définition des fonds propres cherche en général à faire apparaître la richesse nette de la banque, c'est-à-dire ce qui reste en cas de liquidation, une fois les créanciers désintéressés. Dans la plupart des pays, le capital, les réserves et les fonds pour risques bancaires généraux sont inclus dans les fonds propres. Les réglementations nationales divergent

quant à l'inclusion des dettes subordonnées. Celles-ci ont été contractées vis-à-vis de créanciers conscients de ce que, en cas de liquidation, ils seraient les derniers à recouvrer leurs créances. On peut donc considérer qu'ils ont choisi de courir un risque supérieur aux autres créanciers (en contrepartie d'une rémunération supérieure), qu'il n'y a pas lieu de les protéger, et qu'il faut par conséquent considérer leurs fonds comme du capital.

LES CAPITAUX PERMANENTS

Ils comprennent principalement :

1. Les **dettes à long terme** autres que les dettes subordonnées.
2. Les **provisions pour risques et charges** destinées à couvrir des risques et des charges que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine (du moins pour leur part estimée à long terme).
3. Les **provisions réglementées**, qui ont été dotées en application de dispositions réglementaires, notamment fiscales.
4. Les **fonds pour risques bancaires généraux**, qui sont des provisions non liées à des pertes identifiées ou attendues mais constituées en couverture de risques éventuels.
5. Les **dettes subordonnées**, dont le remboursement en cas de liquidation n'est possible qu'après désintéressement des autres créanciers.
6. Le **capital souscrit** égal à la valeur des apports des actionnaires lors de la création de la banque ou lors d'une augmentation de capital (généralement accompagnée de nouveaux apports).
7. Les **réserves** dans lesquelles s'accumulent les résultats non distribués aux actionnaires.

Pour satisfaire aux obligations de fonds propres, les banques ont évité de verser des dividendes trop importants, procédé à des augmentations de capital et émis des dettes subordonnées.

Pour satisfaire aux obligations de capitaux permanents les banques ont, au-delà de l'augmentation des fonds propres, recherché des ressources à long terme, principalement sous la forme d'émissions d'**obligations**. Celles-ci sont soit à taux fixe, soit à taux variable. Dans ce dernier cas elles ne protègent pas contre le risque de taux, à moins que les emplois ne soient également à taux variable.

19.3. VERS UNE PLUS GRANDE FLEXIBILITÉ DE L'ACTIF

La recherche d'une plus grande flexibilité de l'actif s'est réalisée essentiellement par le développement de quatre types d'instruments financiers : les actifs négociables, les crédits groupés négociés, les taux variables et les mises en pension.

19.3.1. Les actifs négociables

À côté de la distribution des crédits, actifs non négociables, les banques ont recherché des placements plus ou moins négociables.

Parmi ceux-ci on trouve tout naturellement les passifs négociables émis par les banques et qui, pour une bonne part, sont achetés par d'autres banques : certificats de dépôt et obligations.

Les banques détiennent également des titres émis par des agents non financiers, qu'il s'agisse d'obligations ou de **billets de trésorerie**, titres représentatifs de prêts à court terme émis par les entreprises et qui peuvent être achetés par les banques ou des agents non financiers. Ces actifs, négociables, sont analogues aux bons du Trésor émis par l'État.

19.3.2. Les cessions de crédits groupés

Les crédits consentis aux entreprises, aux banques ou aux États (en particulier à ceux des pays en voie de développement) demeurent le noyau le plus rigide de l'actif. Cependant des tentatives limitées ont été faites pour les rendre plus liquides. Les crédits consentis par une banque peuvent, dans certaines situations, être groupés et cédés à une autre banque.

19.3.3. Les taux d'intérêt variables

La variabilité accrue des taux d'intérêt depuis la fin des années 60, conjuguée avec l'augmentation de la part des ressources rémunérées, a conduit à une élévation du niveau du risque de taux d'intérêt. Les banques ont alors cherché une connexion partielle entre les taux des crédits et les taux des ressources (en moyenne plus courtes que les emplois). C'est ainsi qu'une part de plus en plus importante des crédits a été consentie à taux variables, révisables à intervalles réguliers (souvent tous les trois ou six mois) et indexés soit sur un taux court observé sur le marché, soit sur un taux fixé par la banque.

Dans le second cas, la banque qui consent le crédit applique souvent une marge à son **taux de base**, défini comme le taux minimum, consenti à ses meilleurs clients (qu'on appelle aussi parfois taux débiteur privilégié).

19.3.4. Les mises en pension

Une mise en pension (ou vente à réméré) consiste en la cession d'un titre à revenu fixe, à court ou à long terme, assortie d'un engagement de rachat à une date ultérieure et à un prix convenus aujourd'hui. La différence entre le montant prêté en échange de la cession et le prix de rachat est la rémunération du prêteur.

La mise en pension s'analyse donc comme un prêt assorti d'une garantie puisque, en cas de non remboursement, le prêteur conserve le titre mis en pension.

Les mises en pension sont pratiquées soit entre banques soit entre une banque et un agent non financier prêteur.

Avant d'être pratiquées par les banques commerciales, les mises en pension l'ont été par les banques centrales qui refinancent les banques en partie contre mises en pension de titres, en particulier de bons du Trésor.

Le développement des mises en pension accroît la liquidité de l'actif d'une façon très souple puisque le détenteur des titres mis en pension évite de s'en dessaisir.

19.4. LES OPÉRATIONS HORS BILAN ET LES OPCVM

Un volume de plus en plus grand d'opérations ne conduit pas à inscription au bilan. Ces opérations sont de nature très diverse ; elles sont parfois proches d'opérations de bilan, parfois éloignées.

Les opérations à terme et les swaps peuvent être mentionnées en premier lieu ; elles sont en effet (voir plus loin) équivalentes à des opérations de bilan. En second lieu, tout un ensemble d'opérations peut être regroupé compte tenu de ce qu'elles donnent naissance à des créances et dettes potentielles. Les prestations de service constituent la troisième catégorie d'opérations hors bilan. Enfin les OPCVM, bien que recensés au bilan, sont proches d'une prestation de service : la gestion de portefeuille pour compte de client.

19.4.1. Les opérations à terme de taux d'intérêt

Une opération à terme est la conclusion d'un contrat par lequel le vendeur du contrat s'engage à livrer à l'acheteur un bien (physique ou financier) à une date future, l'échéance, et à un prix payable à l'échéance, fixés au jour de la conclusion du contrat.

Les opérations à terme peuvent être négociées de gré à gré ou sur des marchés organisés. Dans le premier cas (on parle alors souvent de contrat **forward**), les co-contractants négocient directement entre eux les conditions de l'opération. L'avantage des contrats de gré à gré est qu'ils sont adaptés aux souhaits des opérateurs. Leurs inconvénients tiennent à des coûts de transaction supérieurs, liés à la non standardisation, et à la non négociabilité du contrat ainsi conclu.

Les contrats négociés sur des marchés organisés (souvent qualifiés de contrat de **futur**) sont standardisés au sein d'une organisation analogue à une bourse de valeurs qui s'interpose entre les contractants qui ne connaissent que cet organisme de centralisation. L'intervention de celui-ci permet une négociabilité aisée, les contrats achetés pouvant être facilement revendus.

Sur les marchés à terme de taux d'intérêt (marchés de gré à gré ou marchés organisés) s'achètent et se vendent des instruments financiers livrables et payables à une échéance future. Ceci signifie qu'il est possible de prêter ou d'emprunter aujourd'hui à une date future, pour une durée et à un taux fixés aujourd'hui. Les opérations à terme de taux d'intérêt permettent aux banques de diminuer le risque de taux d'intérêt qui provient du désajustement qui existe entre les structures par échéance de l'actif et du passif. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme » précise ce point et montre que, selon la gestion adoptée, les opérations à terme peuvent réduire le risque ou l'accroître (dans ce dernier cas au profit d'une rentabilité anticipée supérieure).

En pratique, les emprunteurs et prêteurs à terme ne « livrent pas le physique » c'est-à-dire n'empruntent ni ne prêtent effectivement la somme convenue au taux convenu pendant la durée convenue. À l'échéance du contrat, l'emprunteur à terme verse au prêteur la différence entre le taux à terme et le taux comptant à la date de l'échéance si elle est positive, la reçoit si elle est négative (la différence, bien sûr, s'applique au montant et à la durée fixés par le contrat).

Sur les marchés de gré à gré les contrats à terme de taux sont souvent appelés FRA (**Forward Rate Agreement**). Sur les marchés organisés le versement et la réception de la différence des taux a lieu entre l'organisme de centralisation et chaque participant.

Aussi bien les banques que les agents non financiers concluent des contrats à terme et ce, aussi bien sur les marchés organisés que sur les marchés de gré à gré. Dans ce dernier cas il y a intervention d'une banque ou d'un courtier. Le courtier équilibre les offres et les demandes qui s'adressent à lui ou recherche une contrepartie ; il demeure donc un simple intermédiaire. La banque, au contraire, se porte contrepartie de son client, quitte éventuellement à se couvrir par une opération de sens inverse avec une autre banque ou sur un marché organisé.

**COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE
SUR LES MARCHÉS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT**

On considère une banque qui, à la date 0, prête 1 à deux ans alors que la ressource qu'elle obtient pour financer son prêt est à un an. À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts à deux ans vaut r_2 , le taux sur les prêts à un an vaut r_1 (on néglige l'écart entre taux prêteur et emprunteur). La première année la banque réalise un résultat égal à $r_2 - r_1$, connu avec certitude à la date 0. La deuxième année son résultat sera $r_2 - {}_1r_1$, où ${}_1r_1$ est le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période et qui est inconnu aujourd'hui. Par contre, le taux auquel on peut aujourd'hui s'engager à emprunter dans un an pour un an est connu ; c'est le taux à terme ${}_1f_1$. Si la banque, plutôt que d'attendre un an pour refinancer son prêt à deux ans au taux qui prévaudra alors, décide de s'engager aujourd'hui dans un contrat dont les conditions sont fixées aujourd'hui mais qui ne sera dénoué que dans un an, elle rend certain le résultat à venir la deuxième année : $r_2 - {}_1f_1$. La banque a ainsi réalisé sur le marché à terme une opération de couverture par laquelle tout risque de taux d'intérêt a été éliminé.

Au lieu d'éliminer le risque par des opérations de couverture, les marchés à terme permettent aux opérateurs qui le souhaitent de prendre des risques en contrepartie d'un bénéfice attendu. L'exemple qui précède peut être poursuivi en imaginant un opérateur qui, à la date 0, anticipe le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période : ${}_1r^a_1$. Selon que ${}_1r^a_1 < {}_1f_1$ ou ${}_1r^a_1 > {}_1f_1$ cet opérateur, s'il est suffisamment indifférent au risque, a intérêt à entrer dans un contrat à terme par lequel il prête ou emprunte aujourd'hui dans un an pour un an. Dans le premier cas, par exemple, si ses anticipations se réalisent, il lui suffira, dans un an, d'emprunter pour un an au taux qui prévaudra alors et qui est supposé être égal à ${}_1r^a_1$, et d'honorer l'engagement à terme avec les fonds ainsi obtenus qui seront donc prêtés au taux ${}_1f_1$. Le résultat attendu de l'opération est ${}_1f_1 - {}_1r^a_1$, incertain mais anticipé positif.

Les opérations à terme, bien que comptablement non recensées au bilan, sont équivalentes à des créances et dettes certaines qui figurent au bilan. C'est le cas des contrats à terme de taux d'intérêt ; l'encadré « Les contrats à terme de taux d'intérêt sont équivalents à des opérations au comptant » précise ce point.

**LES CONTRATS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT
SONT ÉQUIVALENTS À DES OPÉRATIONS AU COMPTANT**

À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts et emprunts vaut r_2 à deux ans et r_1 à un an. Le taux à terme, auquel il est possible aujourd'hui de prêter ou emprunter dans un an pour un an, est ${}_1f_1$. L'emprunteur à terme s'assure le droit et l'obligation d'emprunter dans un an pour un an au taux ${}_1f_1$. Il parvient au même résultat si, aujourd'hui, il emprunte à deux ans et prête à un an. Plus précisément, il est équivalent d'emprunter à terme 1 ou de réaliser l'opération de prêt-emprunt ci-dessus pour un montant de $1 / (1 + r_1)$. Dans les deux cas l'agent reçoit à la date 1 un cash flow de 1. À la date 2, il verse un cash flow qui vaut $(1 + {}_1f_1)$ dans le premier cas et $(1 + r_2)^2 / (1 + r_1)$ dans le second. Ces cash flows alternatifs étant tous deux certains, ils sont de même valeur de sorte que :

- premièrement : $(1 + {}_1f_1) = (1 + r_2)^2 / (1 + r_1)$
- deuxièmement : l'opération à terme est équivalente à deux opérations au comptant.

19.4.2. Les swaps de taux d'intérêt

De façon générale un swap est un contrat par lequel sont échangés deux séries de cash flows futurs.

Un swap de taux d'intérêt est un échange entre deux parties des cash flows d'intérêt de deux emprunts qui leur ont été consentis ou de deux emprunts qui ne leur ont pas été consentis mais dont les caractéristiques sont définies dans le seul but de procéder à l'échange des intérêts ; dans cette deuxième hypothèse, les deux emprunts, qui n'ont pas d'existence réelle, sont qualifiés de **notionnels**.

Les swaps de taux d'intérêt échangent généralement un taux fixe contre un taux variable, parfois deux taux variables indexés différemment. L'encadré « Swap taux fixe contre taux variable » précise la nature de l'opération dans le cas de deux emprunts réalisés dès l'origine pour être échangés.

Comme les opérations à terme de taux d'intérêt, les swaps de taux peuvent être utilisés pour couvrir ou prendre des risques. Ainsi l'opérateur créancier à taux fixe et débiteur à taux variable peut-il entrer dans un swap par lequel il échange sa dette à taux variable contre une dette à taux fixe ; il se couvre contre le risque qui résultait du désajustement de taux de son bilan. Inversement, un opérateur en taux variable des deux côtés du bilan peut néanmoins réaliser le swap ci-dessus s'il anticipe une hausse des taux ; il court alors le risque que, ses anticipations étant erronées, les taux diminuent ; la valeur de sa dette augmente tandis que celle de son actif reste inchangée.

SWAP TAUX FIXE CONTRE TAUX VARIABLE

Deux agents, L et M, ont des possibilités d'accès différentes aux marchés des emprunts à taux fixe et à taux variables. Ils peuvent emprunter au taux suivant* :

	<i>taux fixe</i>	<i>taux variable</i>
L	10 %	PIBOR + 0,5 %
M	12 %	PIBOR + 1 %

L souhaite emprunter à taux variable et M à taux fixe des montants identiques pour des durées identiques. S'ils s'adressent directement au marché correspondant, L obtient PIBOR + 0,5 % et M obtient 12 %. Il leur est possible de réaliser une économie. En effet, bien que L soit le mieux placé sur les deux marchés, L détient un « avantage comparatif » sur le marché à taux fixe et M sur le marché à taux variable.

Un accord entre les deux parties est alors possible aux termes duquel L emprunte à taux fixe (10 %) et M à taux variable (PIBOR + 1 %), les services des deux emprunts étant échangés par la suite entre les deux agents. À ce stade, l'accord n'est pas complet ; en effet, si L s'engage à verser à M le taux variable et M s'engage à verser à L le taux fixe, M est gagnant puisque l'accord équivaut pour lui à emprunter à 10 % (contre 12 % par accès direct au marché) mais L est perdant puisqu'il emprunte à PIBOR + 1 % (contre PIBOR + 0,5 % par accès direct au marché).

Cependant le gain de M (12 % - 10 %) étant supérieur à la perte de L (1 % - 0,5 %), il y a manifestement la possibilité d'un versement de M à L qui rende l'échange profitable pour les deux parties. Il suffit que M verse à L, à chaque période, un montant, en pourcentage du nominal, supérieur à 0,5 % et inférieur à 2 %. Un versement de 1,5 %, par exemple, conduit à des taux effectifs de 11,5 % pour M et PIBOR - 1 % pour L, tous deux plus avantageux que ceux qu'ils auraient obtenus par accès direct au marché.

* PIBOR (Paris Interbank Offered Rate) est le taux interbancaire offert à Paris.

Le swap de taux d'intérêt peut s'analyser comme un ensemble de contrats à terme de taux d'intérêt. À chaque date t de versement d'intérêt, l'acheteur du taux fixe contre le taux variable reçoit la différence taux fixe-taux variable si elle est positive et la verse dans le cas contraire. Le taux fixe a été déterminé à la date 0 de la conclusion du contrat ; le taux variable est celui qui est observé à la date t . On retrouve donc exactement les versements correspondant à un contrat à terme de taux d'échéance t conclu à la date 0.

Compte tenu de l'équivalence contrat à terme de taux / prêt et emprunt au comptant, il faut donc conclure à l'équivalence entre un swap de taux d'intérêt et un ensemble de prêts et d'emprunts tous conclus à la date 0.

Les swaps sont négociés sur le marché de gré à gré avec intervention d'une banque ou d'un courtier.

19.4.3. Les créances et dettes potentielles

La deuxième catégorie d'opérations hors bilan est constituée d'engagements donnés et reçus de diverse nature qui conduisent à des **créances et dettes potentielles**. Celles-ci sont susceptibles de se matérialiser mais peuvent aussi bien ne jamais voir le jour. On peut mentionner, dans cette catégorie, les garanties de financement et les options.

L'expression **garantie de financement** est très générale. La garantie peut consister en la promesse par la banque d'assurer le financement d'une entreprise ou d'une autre banque dans le cas où celle-ci le solliciterait ou dans le cas où les titres émis ne trouveraient pas preneurs sur le marché. Elle peut aussi revêtir la forme d'une **acceptation de banque** par laquelle la banque appose sur un effet de commerce sa garantie de paiement. En cas de défaillance de l'émetteur de l'effet le détenteur a la possibilité de se retourner contre la banque qui a donné sa garantie.

Par un contrat d'**option**, l'acheteur de l'option paye une prime au vendeur pour le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un montant donné d'un bien (physique ou financier), à un prix et à une date ou jusqu'à une date fixés aujourd'hui.

Comme les opérations à terme, les options peuvent être négociées de gré à gré ou sur des marchés organisés. Dans le premier cas elles font intervenir une banque ou un courtier.

Sur les marchés d'option de taux d'intérêt s'achètent et se vendent des droits de livrer ou de recevoir à une date future des instruments financiers. Ceci signifie que l'acheteur de l'option peut s'assurer aujourd'hui le droit de prêter (option d'achat) ou d'emprunter (option de vente) à une date future, pour une durée et à un taux fixés aujourd'hui. Il n'exercera ce droit que si la comparaison entre le taux fixé dans le contrat d'option et le taux prévalant sur le marché du comptant à la date d'échéance le conduit à le faire. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés d'options » précise ce point et montre que, comme dans le cas des opérations à terme, selon la gestion adoptée, les achats et ventes d'options peuvent réduire le risque ou l'accroître.

Un achat ou une vente d'option conduit à une créance et une dette potentielles dans la mesure où, jusqu'à la date d'échéance, son exercice est aléatoire.

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS D'OPTIONS DE TAUX D'INTÉRÊT

On considère à nouveau l'exemple de l'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme ». La banque souhaite réduire l'incertitude qui pèse sur le résultat de la deuxième année en recourant au marché des options et non plus au marché à terme. Elle choisit d'acheter un contrat d'option par lequel elle obtient le droit de vendre un instrument financier, plus précisément d'emprunter dans un an pour un an au taux fixé aujourd'hui r_1^* . Si, dans un an, le taux r_1 est inférieur au taux r_1^* , la banque n'exercera pas son option. Dans le cas contraire, elle l'exercera. Le résultat de la deuxième année est dans le premier cas $r_2 - r_1 - \text{prime}$, dans le second $r_2 - r_1^* - \text{prime}$ (pour simplifier, on a fait comme si la prime était payée la deuxième année alors qu'en réalité elle l'est au moment de la conclusion du contrat d'option, c'est-à-dire la première année). En tout état de cause le résultat ne peut être inférieur à $r_2 - r_1^* - \text{prime}$. La prime apparaît ainsi comme le coût d'une assurance qui garantit que le taux d'intérêt effectif payé sur l'emprunt de la deuxième année ne sera pas supérieur à $r_1^* + \text{prime}$.

À la différence de l'opération à terme, l'option ne fixe pas le taux d'intérêt de la deuxième année mais seulement son plafond.

Au lieu d'être utilisées à des fins de couverture, les options peuvent l'être pour accroître le risque (au profit d'un bénéfice anticipé supérieur). Là encore l'exemple du marché à terme peut être poursuivi en imaginant un opérateur qui, à la date 0, anticipe le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période : r_1^a . Selon que $r_1^a < r_1^* - \text{prime}$ ou $r_1^a > r_1^* + \text{prime}$ cet opérateur, s'il est suffisamment indifférent au risque, a intérêt à acheter une option lui permettant de prêter ou d'emprunter dans un an pour un an au taux r_1^* . Dans le premier cas par exemple si ses anticipations se réalisent il lui suffira dans un an d'emprunter pour un an au taux qui prévaudra alors et qui est supposé être égal à r_1^a , et d'exercer l'option, c'est-à-dire de prêter au taux r_1^* les fonds empruntés. Le résultat attendu de l'opération est $r_1^* - \text{prime} - r_1^a$, incertain mais anticipé positif. Dans le cas où r_1^a est compris entre $r_1^* - \text{prime}$ et $r_1^* + \text{prime}$, il n'y a pas de gain à espérer, le coût de l'option, c'est-à-dire la prime, étant supérieur à la différence des taux $r_1^a - r_1^*$ ou $r_1^* - r_1^a$ selon que r_1^a est supérieur à $r_1^* - \text{prime}$ ou inférieur à $r_1^* + \text{prime}$.

19.4.4. Les prestations de service

Les prestations de service se distinguent du reste de l'activité bancaire en ce qu'elles ne conduisent pas à la naissance d'encours de créances et de dettes, que ces dernières soient effectives ou potentielles. Ces services peuvent être de nature très diverse ; ainsi la location de coffre, la fourniture et la gestion des cartes de crédit, la convocation d'assemblées générales d'actionnaires en sont quelques exemples. Plus significatif est un ensemble de prestations de service que l'on peut classer sous l'intitulé général de **gestion de portefeuille pour compte de client**. Il y a là pour les banques un enjeu important, celui de la gestion de la **désintermédiation**. On dit qu'il y a désintermédiation lorsque les agents non financiers détiennent des créances les uns vis-à-vis des autres et non sur les banques qui s'interposent à titre de contrepartie comme débiteur de l'agent financier créancier, et créancier de l'agent financier débiteur. Les banques perdent, dans le développement de ce processus, les marges d'intérêt qui résultent de la différence entre les intérêts reçus et versés.

Cependant, si les banques ne sont pas contrepartie, elles peuvent mettre en contact les agents non financiers qui resteront engagés directement les uns vis-à-vis des autres. C'est le cas par exemple de l'émission des titres (actions ou obligations) d'une société, souvent suivie de la gestion de la dette (paiements des coupons, ...). Les achats et les ventes de

titres sur le marché secondaire pour le compte de la clientèle en sont un deuxième exemple ; ils s'accompagnent généralement de la conservation des titres en compte à la banque. Parfois la banque propose de gérer le portefeuille au sens large, c'est-à-dire non seulement de se charger des transactions sur titres et de leur conservation, mais également de procéder de sa propre initiative aux achats et ventes qu'elle juge souhaitables. La banque, cependant, ne détient en aucun cas des créances ou des dettes vis-à-vis des clients ou des émetteurs des titres achetés. Elle fournit un service.

Depuis quelques années s'est développée, dans le cadre de ce que l'on peut encore appeler la gestion de portefeuille pour le compte de client, l'activité d'ingénierie financière qui consiste à assister les entreprises dans la gestion du haut de leur bilan (fonds propres) : fusions, acquisitions, offres publiques d'achat...

Si les prestations de service n'apparaissent pas au bilan, elles génèrent bien entendu des charges et des produits (commissions) et participent à la formation du résultat de la banque.

19.4.5. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

Les OPCVM, pour reprendre l'abréviation couramment utilisée en France, sont très répandus dans la plupart des pays industrialisés. Ils ont été définis dans l'encadré « Les agrégats monétaires de la Banque de France » du chapitre 8. Un OPCVM est généralement localisé dans une banque dont il est un département.

À l'actif de l'OPCVM apparaissent les titres détenus, au passif les parts des déposants qui sont en fait les actionnaires de l'OPCVM dont l'objet social est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. La proximité est très grande entre les OPCVM, qui sont recensés au bilan des banques, et la gestion de portefeuille pour compte de client, qui ne l'est pas.

Chapitre 20

L'activité bancaire internationale

Le chapitre précédent proposait une vision de l'activité bancaire moderne en excluant les activités spécifiquement liées à l'ouverture des frontières. Le passage d'un système bancaire domestique à un système bancaire international conduit à une démultiplication des opérations bancaires ; le premier paragraphe illustre ce point. Le second traite de l'activité internationale traditionnelle, c'est-à-dire celle qui étend à la sphère internationale les activités traditionnelles de la banque : dépôts, crédits, gestion de portefeuille pour compte de client. Le troisième paragraphe analyse un instrument financier international qui reste proche des activités traditionnelles de crédit et des émissions de titres pour compte de client : « les euro-notes facilités ». Le quatrième paragraphe recense les autres opérations hors bilan ; certaines sont relativement anciennes, d'autres ont pour support ce qu'il est convenu d'appeler « les nouveaux instruments financiers ».

20.1. D'UN SYSTÈME BANCAIRE DOMESTIQUE À UN SYSTÈME BANCAIRE INTERNATIONAL

Le passage d'une économie fermée à une économie ouverte conduit à un système bancaire, et plus généralement financier, beaucoup plus complexe ainsi que permet de le conclure la comparaison entre le tableau 1 du chapitre 11 et le tableau 1 ci-après, qui est une généralisation du précédent.

Les dépôts et les crédits bancaires sont en effet subdivisés en quatre catégories. Un dépôt d'un agent non financier, par exemple, peut être en monnaie nationale ou en devises ; dans les deux hypothèses, il peut être auprès d'une banque du pays ou auprès d'une banque étrangère (conformément à l'usage, les banques sont domestiques ou étrangères en fonction de leur lieu d'implantation et non de celui de la maison-mère ; ainsi une filiale allemande d'une banque américaine est une banque allemande).

Les réserves en devises de la Banque centrale peuvent être détenues en dépôt auprès de banques étrangères mais aussi auprès de banques nationales.

On appelle **euro-dépôt** ou **euro-crédit** un dépôt reçu ou un crédit consenti par une banque située hors du pays d'émission de la monnaie du libellé du dépôt ou du crédit. Ainsi un dépôt en Deutsche Mark auprès d'une banque française est un euro-dépôt (ou dépôt en euro-devises) indépendamment de la nationalité du détenteur du dépôt. Un petit problème de terminologie se pose lorsqu'il s'agit d'un encours interbancaire. Ainsi, un prêt en francs d'une banque française à une banque allemande serait, compte tenu de ce qui vient d'être dit, un euro-dépôt reçu par la banque allemande mais non un euro-crédit consenti par la banque française. On considérera qu'il s'agit dans les deux cas d'euro-devises.

Les crédits bancaires au reste du monde sont appelés **crédits externes**, qu'il soient en monnaie nationale ou en devises (euro-crédits dans ce dernier cas). Les crédits bancaires

en devises aux résidents sont appelés **crédits internes en devises** (ce sont aussi des euro-crédits). La Banque des Règlements internationaux (BRI), qui est sans doute l'institution qui fournit les meilleures statistiques sur l'activité bancaire internationale, appelle **crédit bancaire international net** la somme des deux crédits ci-dessus à laquelle elle retranche les encours interbancaires.

Les dépôts peuvent faire l'objet de définitions similaires.

Tableau 1. – Bilans des agents bancaires et non bancaires

	Banques	Banque centrale	Agents non financiers	Reste du monde
billets		Bil	Bill	
réserves	Res	Res		
refinancement	Ref	Ref		
dépôts en monnaie nationale				
dans les banques du pays	$D_p^{mn} + D_{rm}^{mn}$		D_p^{mn}	D_{rm}^{mn}
à l'extérieur	D_b^{mn*}		D_p^{mn*}	$D_b^{mn*} + D_p^{mn*}$
dépôts en devises				
dans les banques du pays	$D_b^{dv} + D_p^{dv} + D_{rm}^{dv}$	D_b^{dv}	D_p^{dv}	D_{rm}^{dv}
à l'extérieur	D_b^{dv*}	D_b^{dv*}	D_p^{dv*}	$D_b^{dv*} + D_b^{dv*} + D_p^{dv*}$
crédits en monnaie nationale				
par banque du pays	$C_p^{mn} + C_{rm}^{mn}$		C_p^{mn}	C_{rm}^{mn}
par l'extérieur	C_b^{mn*}		C_p^{mn*}	$C_b^{mn*} + C_p^{mn*}$
crédits en devises				
par banque du pays	$C_p^{dv} + C_{rm}^{dv}$		C_p^{dv}	C_{rm}^{dv}
par l'extérieur	C_b^{dv*}		C_p^{dv*}	$C_b^{dv*} + C_p^{dv*}$
titres en monnaie nationale	T_b^{mn}		T_p^{mn}	$T_b^{mn} + T_p^{mn}$
titres en devises	T_b^{dv}		T_p^{dv}	$T_b^{dv} + T_p^{mn}$

Note : les notations sont à peu près évidentes à la lecture du tableau. $_{rm}$ note le reste du monde, mn un encours en monnaie nationale, dv un encours en devises, * un dépôt reçu ou un crédit consenti par une banque du reste du monde. Les agents non financiers hors reste du monde (public et État) sont notés $_p$ alors qu'en toute rigueur cette notation concernant jusqu'ici le public seul.

Le compte des banques est consolidé (l'interbancaire n'y apparaît donc pas), de même que celui du reste du monde.

Les titres apparaissent dans le bilan de chaque agent pour leur montant net (détenus-émis pour les banques et les agents non financiers, émis-détenus pour le reste du monde : les montants peuvent être positifs ou négatifs).

On appelle **euro-obligation** une obligation émise sur un grand nombre de marchés tandis qu'une **obligation étrangère** est émise dans le seul pays d'émission de la monnaie de libellé du titre par des émetteurs non-résidents.

Les euro-obligations et les obligations étrangères forment les **obligations internationales**. Si l'on y ajoute les titres à court terme internationaux, on obtient les titres internationaux de sorte que l'on dispose de l'encours des **financements internationaux nets** qui est l'agrégat le plus large (excluant l'interbancaire). La BRI fournit dans chacun de ses rapports annuels un tableau récapitulatif de cet agrégat. Le tableau 2 en donne un exemple.

Pour juger de la place des financement internationaux dans l'ensemble des financements, il faudrait disposer du total des financements reçus par les agents non financiers

dans le monde. Celui-ci n'est pas connu. La somme des masses monétaires est un agrégat qui lui est nettement inférieur. Pour les seuls sept plus grands pays industriels elle vaut 6 333 milliards de dollars. L'activité bancaire et le financement des économies reste donc encore majoritairement domestiques. Néanmoins la part du financement international croît rapidement.

Tableau 2. – Financements nets sur les marchés internationaux
(en milliards de dollars)

	<i>Encours fin 1990</i>
1 Crédits externes	5 907,2
2 Crédits internes en devises	1 309,4
3 Duplication sur l'interbancaire	3 866,6
4 = 1 + 2 - 3 Crédit bancaire international net	3 350,0
5 Titres internationaux	1 025,0
6 = 4 + 5 Financements internationaux nets	4 375,0

Source : BRI.

Note . dans les faits les statistiques disponibles ne concernent que les banques des pays industrialisés et des grands centres financiers (que l'on appelle les banques déclarantes à la BRI) ; la quasi-totalité de l'activité bancaire internationale est cependant ainsi recensée. Dans les crédits internationaux des banques figurent des obligations internationales émises et souscrites par elles et qui, par conséquent, ne sont pas reprises à la ligne 5.

20.2. L'ACTIVITÉ INTERNATIONALE TRADITIONNELLE

Recevoir des dépôts, consentir des crédits et émettre des obligations pour le compte de clients constitue l'activité bancaire traditionnelle dans le cadre domestique. On peut continuer à la qualifier ainsi dans un environnement international, même si elle est alors plus récente.

20.2.1. Dépôts et crédits à court terme en devises

Le marché des dépôts et crédits en devises à court terme date des années 1960. C'est essentiellement un marché d'euro-devises. En effet, compte tenu des définitions données plus haut, seuls les crédits externes en monnaie nationale à des agents non financiers et les dépôts externes de ceux-ci ne seraient pas en euro-devises ; dans les faits il est rare que, par exemple, une banque française prête à court terme en francs à une entreprise allemande.

D'autre part, le marché du court terme est majoritairement interbancaire. Les banques des grands centres de l'euro-marché (en particulier Londres) affichent simultanément leurs taux offerts et demandés en monnaie nationale et en devises. Parmi ceux-ci un taux sert fréquemment de référence dans les contrats, le LIBOR (London Inter Bank Offered Rate).

Le marché des dépôts et crédits à court terme est considéré comme un compartiment du marché des changes à côté de celui des transactions sur lequel s'échangent les devises les unes contre les autres ; ceci provient de ce que, on le verra plus loin, trois marchés sont fortement intégrés : le marché des dépôts et crédits en devises à court terme, le marché des changes au comptant et le marché des changes à terme.

20.2.2. Financements internationaux longs

Eux aussi se sont développés dans les années 1960. Ils incluent les émissions d'obligations internationales (euro-obligations ou obligations étrangères) et les crédits internationaux (crédits externes en devises ou en monnaie nationale et crédits internes en devises).

Parmi ceux-ci les crédits externes en devises (euro-crédits) occupent une part prédominante. Leur développement s'est accompagné de celui de techniques spécifiques de la banque internationale, en particulier celui de la syndication ; le syndicat est un ensemble de banques (souvent plusieurs dizaines) qui se regroupent pour consentir un prêt de montant important. L'internationalisation de l'activité bancaire a donné lieu à des collaborations entre les banques beaucoup plus intenses que celles qui ont pu voir le jour dans le cadre domestique, sans doute en liaison avec l'échelle des opérations et la nécessité de diversifier les risques. L'échelle des opérations est elle-même liée à ce que la finance internationale ne s'accompagne pas du même type de relations personnalisées entre un banquier et son client que celles qui prévalent dans un cadre domestique. Seuls ont accès aux financements internationaux des agents non financiers de notoriété bien établie (généralement confirmée par une agence de rating) et, par conséquent, de grande taille.

Beaucoup de ces crédits sont à taux variables, indexés sur un taux de référence qui est souvent le LIBOR.

Le développement des obligations internationales, et surtout des euro-obligations, doit beaucoup à la déréglementation. Pendant longtemps, les autorités monétaires nationales ont imposé des restrictions à l'émission d'obligations internationales dans leur monnaie. Ceci peut paraître étonnant dans le cas des euro-obligations puisque celles-ci sont émises par des banques et placées auprès d'emprunteurs hors du contrôle du pays de la monnaie. Il est cependant très gênant pour un émetteur d'euro-obligation en euro-Deutsche Mark, par exemple, de savoir qu'il ne pourra les placer en Allemagne, même si elles sont destinées au marché mondial. Les préférences des investisseurs pour leur monnaie font qu'une grosse part des euro-émissions est achetée par les résidents du pays de la monnaie du libellé.

Bien que les banques puissent émettre et surtout acheter des obligations internationales pour leur propre compte, elles interviennent essentiellement sur ce marché comme prestataires du service de placement et teneurs du marché secondaire pour lequel les bourses où sont cotés les titres jouent un rôle secondaire (même si la cotation est souvent obligatoire pour des raisons juridiques).

20.3. LES EURO-NOTES FACILITÉS

Les euro-notes facilités se sont développées dans les années 1980. Dans leur principe il s'agit d'une garantie de financement qui, au moment où elle est accordée, apparaît hors bilan, mais qui peut par la suite donner lieu à inscription à l'actif du bilan.

Avant de préciser la nature de ce produit, il faut considérer l'extension internationale des billets de trésorerie et des certificats de dépôt. Les **euro-billets de trésorerie** sont des billets de trésorerie émis par des agents non financiers tandis que les **euro-certificats de dépôts** sont des certificats de dépôts émis par les banques ; ces deux catégories de titres, généralement courts, sont destinées à être placées sur le marché mondial (auprès d'autres agents non financiers ou de banques).

Les deux catégories de titres sont rassemblées sous le vocable d'**euro-notes** ou d'euro-effets.

L'innovation cependant ne s'est pas arrêtée à l'internationalisation. Ces euro-notes ont été combinées avec une **facilité**. Ce terme, traduction sans doute discutable du mot anglais *facility*, désigne une ligne de crédit de substitution. Dans le cadre d'un programme d'**euro-notes facilités**, l'emprunteur bénéficie de la part de la banque de l'engagement soit de placer les effets auprès d'investisseurs, soit de lui procurer un financement de montant équivalent à celui des titres non placés.

Sans doute le terme innovation est-il quelque peu excessif dans la mesure où des facilités d'émission de billets de trésorerie existaient déjà sur le marché américain.

La facilité est généralement à moyen et long terme alors que les euro-notes sont à court terme. Le procédé est donc semblable, pour l'emprunteur, à celui d'un euro-crédit à taux variable. Il présente cependant, aussi bien pour les emprunteurs que pour les banques, quelques avantages qui en ont assuré le développement.

Pour la banque, tant que la facilité n'est pas tirée, rien n'apparaît au bilan et ne nécessite la disposition du supplément de fonds propres que les réglementations prudentielles imposent pour tout accroissement de l'actif ; cet argument doit cependant être nuancé, les autorités monétaires imposant de plus en plus l'inclusion des éléments hors bilan dans le calcul des risques encourus (voir chapitre 21). Sans doute est-ce là une des raisons du regain d'intérêt, depuis la fin des années 1980, des émissions d'euro-notes non adossées à une facilité, c'est-à-dire pour lesquelles les banques sont de simples placeurs sans obligation de fournir un financement de substitution.

L'emprunteur bénéficie d'un taux d'intérêt versé sur les effets placés légèrement inférieur à celui d'un euro-crédit, eu égard à la négociabilité des effets, et simultanément d'une garantie en cas de non placement ou même dans le simple cas où le placement ne pourrait se faire qu'à un taux supérieur à celui contractuellement déterminé de la ligne de crédit de substitution.

Comme les euro-crédits et les euro-obligations, les euro-notes facilités sont émises par un syndicat regroupant de nombreuses banques.

20.4. LES OPÉRATIONS HORS BILAN

Les euro-notes facilités sont inscrites au hors-bilan tant que la facilité n'est pas tirée. Elles le sont comme n'importe quelle garantie de crédit. Le reste du hors-bilan peut, comme dans le chapitre précédent, être analysé en distinguant des opérations qui sont équivalentes à des opérations de bilan, c'est-à-dire les opérations à terme et les swaps de devises, et les opérations qui donnent naissance à des créances et dettes potentielles, les options.

20.4.1. Les opérations à terme de devises

Le marché des changes au comptant est essentiellement un marché de gré à gré au sein duquel les banques, dans le monde entier, échangent des devises entre elles ou avec leurs clients. Les échanges de devises à terme ont lieu sur des marchés organisés ou sur les marchés de gré à gré. Le change à terme répond à la définition générale d'une opération à terme. L'acheteur d'une devise A contre une devise B s'engage à livrer à une date future au vendeur un certain nombre de devises B contre réception de la contrevaletur en devises A, évaluée à un cours qui est le cours à terme. Les caractéristiques du contrat, quantités échangées, cours à terme et date du dénouement (échéance), sont déterminées le jour de la conclusion du contrat.

Le change à terme est largement utilisé par les entreprises impliquées dans le commerce international et qui souhaitent couvrir un risque de change auprès de leurs banques. L'entreprise exportatrice qui va recevoir dans un mois le paiement d'une marchandise vendue est en position de change longue sur la devise de règlement (en admettant que celle-ci ne soit pas sa monnaie nationale). L'importateur qui bénéficie de la part de son fournisseur d'un crédit de trois mois est en position courte durant ce délai.

Ces opérateurs peuvent couvrir le risque de change en fixant dès aujourd'hui le cours auquel ils échangeront les devises contre leur monnaie nationale ou inversement le jour du règlement. Sur le marché de gré à gré, l'entreprise fait appel à sa banque ou à un courtier.

Le marché des changes à terme n'échappe pas à deux principes déjà mentionnés à propos des opérations à terme de taux d'intérêt : il peut être utilisé pour couvrir ou prendre des risques (voir l'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme de devises » ; une opération de change à terme est équivalente à une combinaison d'opérations au comptant (voir l'encadré « Équivalence change à terme / change au comptant plus prêts et emprunts »).

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS À TERME DE DEVICES

On considère un agent qui sait, à la date 0, qu'il va recevoir à la date 1 des devises B alors qu'il évalue son patrimoine en devises A (en général sa monnaie nationale). Au lieu d'attendre la date 1 pour les vendre au cours au comptant de la date 1, qu'il ne connaît pas, il peut les vendre aujourd'hui (à la date 0) à un cours fixé aujourd'hui mais pour une livraison à la date 1. De la sorte il élimine tout risque de change lié aux fluctuations du cours entre les dates 0 et 1

Là encore, au lieu d'éliminer un risque existant, l'échange à terme de devises peut permettre aux opérateurs de prendre un risque (en vue d'un gain anticipé).

Notations

e : taux de change au comptant à la date 0 ; 1 devise B = e devises A

e^f : taux à terme à la date 0 pour une livraison à la date 1

e^a : taux comptant à la date 1 anticipé à la date 0

L'opérateur qui envisage, à la date 0, d'acheter à terme une unité de devise B pour la revendre au comptant à la date 1, anticipe un résultat à la date 1 (exprimé dans sa monnaie A) égal à $e^a - e^f$. Il réalise l'opération s'il anticipe un cours comptant futur supérieur au cours à terme, plus précisément si la différence entre les cours est suffisante pour compenser le risque d'une perte éventuelle dans le cas où, ses prévisions étant déjouées, le cours comptant futur viendrait à être inférieur au cours à terme.

ÉQUIVALENCE CHANGE À TERME / CHANGE AU COMPTANT PLUS PRÊTS ET EMPRUNTS - DÉTERMINATION DU TAUX À TERME

L'acheteur à terme d'une unité d'une devise B contre des devises A s'est mis dans la position de recevoir dans une période 1 devise B contre livraison de e^f devises A. Il est donc créancier d'une devise B et débiteur de e^f devises A.

Il peut parvenir au même résultat au moyen de la suite des opérations suivantes réalisées à la date 0 :

1. emprunt de $e^f / (1 + r)$ devises A
2. change au comptant contre $(e^f / e)[1 / (1 + r)]$ devises B
3. placement de $(e^f / e)[1 / (1 + r)]$ devises B

Notations

r : taux d'intérêt à la date 0 sur les devises A pour une durée d'une période

r^* : taux d'intérêt à la date 0 sur les devises B pour une durée d'une période

Les cash flows sont nuls dans les deux cas à la date 0. À la date 1 les cash flows en devise A sont identiques. Ils le sont également en devises B à condition que :

$$(e^f / e) [(1 + r^*) / (1 + r)] = 1 \text{ soit encore :}$$

$$e^f = e[(1 + r) / (1 + r^*)]$$

que l'on écrit souvent sous la forme approchée :

$$e^f = e(1 + r - r^*)$$

Le raisonnement qui précède d'une part démontre l'équivalence opération à terme / opérations au comptant, d'autre part détermine le cours du terme en fonction du cours au comptant et des taux d'intérêt. Si le cours du terme était différent de ce qui est indiqué ci-dessus, des arbitrages se produiraient qui le conduiraient à cette valeur, puisqu'il serait possible de réaliser des gains sans risque en opérant simultanément sur le marché à terme et sur les marchés du comptant et des prêts et dépôts (on appelle arbitrage toute opération permettant de réaliser un gain certain à partir d'un investissement nul).

20.4.2. Les swaps de devises

Un swap de devises est un échange entre deux parties des cash flows ou d'une partie des cash flows de deux emprunts en deux devises différentes. Il n'est pas nécessaire d'échanger le principal à la date de la conclusion de contrat puisqu'à cette date le principal de l'emprunt en devises A est égal à la contrevaletur du principal de l'emprunt en devises B au cours du jour du contrat ; le marché des changes au comptant fait l'affaire. Par la suite les versements d'intérêts sont échangés. Selon les stipulations du contrat, le principal à rembourser à la date de fin des emprunts peut être échangé ou ne pas l'être ; la question a un sens puisqu'à cette date, compte tenu de l'évolution du cours du change depuis la conclusion du contrat, les deux montants à rembourser ne sont pas équivalents, au cours du jour.

L'encadré « Un exemple de swap de devises » suppose que le swap est conclu en même temps que les emprunts sont contractés. Comme dans le cas des swaps de taux d'intérêt, il est possible de conclure un swap de devises en l'absence d'emprunts existants ou sur le point d'exister. Les montants sur lesquels sont calculés les intérêts à échanger et éventuellement le principal sont alors notionnels.

Le swap de devises peut s'analyser comme un ensemble de contrats à terme conclus à la date 0 de conclusion du contrat de swap et venant à échéance aux dates t prévues pour les échanges d'intérêt et de capital. En effet, les parties ont convenu à la date 0 d'échanger aux différentes dates t un montant de la devise A contre un montant de la devise B, ce qui est la définition d'une opération à terme de devises. Il faut donc conclure, comme on l'a fait dans le cas des opérations à terme, à l'équivalence entre un swap de devises et un ensemble d'opérations au comptant de change, de prêts et d'emprunts.

Les swaps de devises, comme les swaps de taux d'intérêt, sont négociés sur le marché de gré à gré. Ils peuvent, eux aussi, être utilisés pour couvrir un risque (de change) ou pour en créer un.

UN EXEMPLE DE SWAP DE DEVICES

Deux agents L et M souhaitent emprunter des montants identiques pour des durées identiques l'un en francs, l'autre en Deutsche Mark. L'agent L a un accès privilégié au marché des emprunts en Mark (par exemple parce qu'il s'agit d'une entreprise allemande) tandis que M a un accès privilégié au marché des emprunts en francs (par exemple parce que c'est une entreprise française).

À la date 0 les deux agents empruntent sur leur marché privilégié, par exemple L emprunte 1 DEM au taux i^* et M emprunte e_0 FRF au taux i . Simultanément, ils échangeront les produits des emprunts.

À chaque date de versement d'intérêt les deux parties échangeront entre elles les intérêts à verser aux prêteurs. Ainsi L verse à M $i \times e_0$ FRF tandis que M verse à L $i^* \text{ DEM}$. Dans la pratique, seule la différence entre les deux versements est réellement versée.

À l'échéance des emprunts, les deux emprunteurs échangeront à nouveau le principal.

Par ce mécanisme les deux agents ont échangé leurs emprunts et tout se passe comme si L avait emprunté e_0 FRF au taux i et M 1 DEM au taux i^* .

Les conditions du swap peuvent se négocier un peu moins simplement.

Supposons que les conditions que sont susceptibles d'obtenir les deux agents par accès direct aux marchés soient les suivantes :

	<i>emprunts en DEM</i>	<i>emprunts en FRF</i>
L	8 %	14 %
M	10 %	12 %

L emprunte en DEM à 8% tandis que M emprunte en FRF à 12%. À l'issue d'un échange conforme au schéma précédent, L a effectivement emprunté en FRF à 12% tandis que M a emprunté en DEM à 8%. Compte tenu de l'état du marché des swaps au moment du contrat, les parties peuvent s'écarter du principe consistant à échanger les taux d'intérêt nominaux. Par exemple, L peut échanger non pas 8% en DEM contre 12% en francs, mais 9% en DEM contre 12% en francs. Dans ces conditions M a échangé un emprunt à 12% en francs contre un emprunt en DEM au taux de 9%, inférieur à ce qu'il aurait pu obtenir par accès direct. L a échangé l'emprunt à 8% en DEM auquel il a accès contre un emprunt à 12% en francs auquel il faut ajouter une série de cash flows en DEM tous égaux à $9\% - 8\% = 1\%$ par DEM emprunté.

20.4.3. Les options de devises

Les achats et ventes d'options de devises ont lieu sur des marchés organisés ou sur le marché de gré à gré. Là encore, ces opérations répondent à la définition générale des contrats d'option. Le bien livrable est ici une devise au comptant ou à terme. Dans le cas d'une option de devises à terme, l'acheteur de l'option a la possibilité à ou jusqu'à l'échéance, d'acheter ou de vendre des devises à terme, c'est-à-dire à recevoir ou à livrer à une date future. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés d'options de devises » est limité aux options de devises au comptant.

Par rapport au change à terme, l'option permet de fixer un cours maximum à l'achat, ou minimum à la vente, tout en laissant la possibilité de profiter d'une dépréciation de la devise à l'achat, ou d'une appréciation à la vente.

Les options de devises, comme le change à terme ou les swaps peuvent être utilisées par les banques pour couvrir des risques de change nés par ailleurs ou pour prendre des risques dans l'attente d'une rentabilité supérieure.

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS D'OPTION DE DEVICES

L'exemple de l'encadré correspondant au cas des marchés à terme de devises peut être poursuivi.

L'agent qui sait, à la date 0, qu'il va recevoir à la date 1 des devises B alors qu'il évalue son patrimoine en devises A (en général sa monnaie nationale) a le choix entre plusieurs solutions :

- ne rien faire ; il encourt alors un risque de perte de change mais également de gain de change,
- vendre aujourd'hui à terme les devises qu'il recevra à la date 1 ; il fixe alors le cours auquel il réalisera l'échange et supprime tout risque de perte mais aussi tout risque de gain,
- acheter une option d'achat de devises A contre devises B (qui pourrait être qualifiée de façon équivalente d'option de vente de devises B contre devises A).

Dans ce dernier cas, moyennant le paiement d'une prime au vendeur de l'option, l'acheteur acquiert le droit, mais non l'obligation, d'acheter à ou jusqu'à une échéance déterminée, un montant donné de devises à un prix fixé lors de la conclusion du contrat d'option ; on appelle ce prix le prix d'exercice. Si, à l'échéance (en considérant pour simplifier les seules options exerçables à l'échéance), le cours de la devise A contre la devise B est inférieur au cours au comptant, l'acheteur de l'option exerce celle-ci, c'est-à-dire achète les devises A contre B au vendeur de l'option.

Les options de devises peuvent aussi être l'objet de prise de risque. Indépendamment de toute rentrée ou sortie futures de devises, l'agent qui, à la date 0, anticipe pour la période 1 un cours du change de la devise A contre la devise B égal à e^a (une unité de devise A = e^a unités de devise B) peut acheter une option d'achat (par exemple) de A contre B au prix d'exercice e^* . Le résultat de l'opération, à la date 1, est (en supposant pour simplifier que la prime est payée à la date 1 alors qu'en général elle l'est à la date 0) :

- - prime, c'est-à-dire un résultat négatif si l'option n'est pas exercée, ce qui a lieu dans le cas où le cours au comptant à la date 1, e_1 , est inférieur au prix d'exercice e^* .
- $e_1 - e^*$ - prime, si l'option est exercée, c'est-à-dire si $e_1 > e^*$ (achat d'une devise A au cours e^* et revente au cours e_1). Dans ce cas, le résultat est positif à condition que $e_1 - e^* > \text{prime}$. Il faut donc anticiper un cours comptant futur supérieur au prix d'exercice de plus du montant de la prime. Si l'agent est averse au risque, il ne réalisera l'opération que si le résultat anticipé est supérieur à ce qu'il considère être la rémunération minimale du risque encouru, c'est-à-dire si $e_1 - e^* > \text{prime}$ de l'option + prime de risque. La prime de l'option et la prime de risque de l'agent sont bien sûr deux concepts différents.

Chapitre 21

Les nouvelles conditions de l'activité bancaire

L'activité bancaire moderne dans les pays industrialisés diffère fondamentalement de celle de la banque traditionnelle qui est celle des banques africaines aujourd'hui. La gestion bancaire traditionnelle est essentiellement passive à la fois parce que contrainte par la réglementation et compte tenu de la faible diversité des actifs et passifs disponibles.

Au contraire, la disparition des contraintes, ou plus précisément leur changement de nature (obligation de respecter des normes prudentielles), la multiplication des instruments financiers et la concurrence imposent aux banques modernes une gestion active de leur bilan aussi bien à long qu'à court terme.

Ce point fait l'objet d'un premier paragraphe. Comme toujours en matière financière, les responsables de la banque ont à arbitrer entre risque et rentabilité. Les quatre paragraphes qui suivent analysent, plus en détail que dans certains des chapitres précédents, les différentes catégories de risques encourus par la banque moderne. La montée des risques a conduit les autorités monétaires des grands pays industriels à rechercher un consensus international sur des mesures de contrôle prudentiel des banques ; celles-ci font l'objet du paragraphe six.

21.1. LA NÉCESSITÉ D'UNE GESTION DYNAMIQUE DU BILAN

À long terme des décisions stratégiques doivent être prises, essentiellement compte tenu des potentialités de la banque et de sa situation par rapport à la concurrence. Les décisions de long terme portent sur les activités à entreprendre et celles qu'il convient d'abandonner. Elles sont lourdes de conséquences car elles impliquent des coûts très importants : ouvrir de nouveaux guichets, former ou embaucher du personnel, s'orienter vers une forme ou une autre d'internationalisation, augmenter les fonds propres...

À court terme des décisions doivent être prises à tout instant quant à la structure du bilan, et c'est là l'essence même de l'activité moderne de la banque.

En effet une grande partie du bilan de la banque peut être remise en question à intervalles très rapprochés.

Les actifs et passifs courts font l'objet de décisions très fréquentes de renouvellement, non pas, comme dans la gestion traditionnelle, à l'identique, mais portant sur des choix à l'intérieur d'une gamme très diversifiée d'instruments financiers.

Les actifs longs sont à classer en deux catégories selon qu'ils sont négociables ou non.

S'ils sont négociables, la question se pose à tout instant de savoir s'il convient de les conserver ou de les céder.

Les actifs longs non négociables, de même que les passifs, peuvent être transformés par l'un des procédés suivants : swaps de taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable), swaps de devises, opérations à terme de taux ou de devises, achat et vente d'options de taux ou de devises.

Les swaps et les opérations à terme sont de même nature. Il a été montré qu'elles sont équivalentes à un prêt et un emprunt ou, pour les swaps, à un ensemble de couples prêt plus emprunt. Les caractéristiques des deux encours diffèrent soit par les devises (pour les swaps et les opérations à terme de devises), soit par les échéances (les swaps et les opérations à terme de taux sont équivalents à emprunter court pour prêter long ou inversement).

Il est donc possible en théorie de transformer à tout instant la structure du bilan et d'obtenir n'importe quelle structure désirée par devises et par échéances. La nouvelle structure des créances et des engagements s'entend bilan et hors-bilan réunis, la gestion séparée du bilan et du hors-bilan n'ayant pas de sens.

L'utilisation des options est plus complexe puisqu'elles ne sont pas équivalentes à des prêts et emprunts. Plutôt que d'opérer des transformations de devises ou d'échéances, elles conduisent, moyennant le paiement d'une prime, au bénéfice d'une assurance quant à la valeur minimale d'un actif ou maximale d'un engagement.

MARCHÉS ORGANISÉS ET MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ

Il existe deux différences principales entre les marchés organisés et les marchés de gré à gré qui tiennent l'une à la standardisation, l'autre au risque de contrepartie.

Les contrats négociés sur les marchés organisés sont **standardisés**. Il portent nécessairement sur des multiples d'un montant unitaire élevé. Les échéances sont également fixées, généralement une seule par trimestre ou par semestre. Il est alors difficile de couvrir une position à une échéance assez éloignée de celles du marché organisé.

Les montants négociés de gré à gré, de même que les échéances, sont adaptés aux souhaits des parties. Plus précisément, les banques acceptent de conclure un contrat correspondant aux besoins du client.

Dans la pratique cependant, on observe un rapprochement entre les deux types de marchés dans la mesure où les associations de banques et de courtiers qui opèrent sur les marchés de gré à gré ont cherché une relative standardisation des instruments, destinée à réduire les coûts de transaction, nécessairement élevés lorsqu'il y a négociation individualisée. Néanmoins la fixation des échéances échappe à la standardisation contraignante des marchés organisés.

Sur les marchés de gré à gré, les co-contractants ne versent ni ne reçoivent rien jusqu'à l'échéance du contrat. Sur les marchés organisés, au contraire, les intervenants versent un dépôt de garantie. D'autre part, au fur et à mesure que le prix du contrat évolue, le bénéficiaire d'une évolution favorable reçoit de l'organisme de centralisation la différence entre le cours du jour et le cours au jour de la conclusion du contrat ; simultanément, les intervenants victimes d'une évolution défavorable des cours sont amenés à combler la différence (on dit qu'ils répondent à un **appel de marge** de l'organisme de centralisation). Ces versements ont lieu quotidiennement.

Considérons par exemple un échange conclu le 1er mars de 1 dollar contre 5 francs livrable fin mars. Si, le 2 mars, le cours à terme est 5,1 francs pour un dollar, l'organisme de centralisation appelle auprès des vendeurs de dollars à terme qui ont conclu un contrat le 1er mars 0,1 franc par dollar et verse la même somme aux acheteurs de dollars à terme. En effet, si un vendeur devait dénouer sa position ce jour par un achat à terme, il subirait une perte égale à 0,1 franc.

La gestion dynamique de leurs actifs et passifs par les banques les amène à d'adresser soit à d'autres banques (marchés de gré à gré) soit aux marchés organisés. Par certains côtés ces deux marchés tendent à se rapprocher ; néanmoins, le risque de crédit qui est éliminé sur les marchés organisés demeure sur les marchés de gré à gré (voir l'encadré « Marchés organisés et marchés de gré à gré »).

Bien sûr la gestion du bilan a un coût, d'autant plus élevé que les restructurations sont fréquentes et portent sur une partie importante des créances et engagements. Il est nécessaire de soustraire le coût de la gestion du bilan du résultat qui peut en être attendu en termes de rentabilité. Ces coûts de transaction sont d'autant plus importants que la gestion dynamique du bilan et du hors-bilan place la banque en position d'appel au marché, en particulier au marché interbancaire ; la banque se voit alors imposer les taux du marché au lieu d'être à même de proposer les siens lorsqu'elle est appelée.

Ces choix de structuration des créances et engagements consistent à arbitrer entre risque et rentabilité. Il convient à ce propos de revenir sur trois grands risques bancaires, tels qu'ils ont été brièvement évoqués au chapitre 2, auxquels il convient d'ajouter le risque de change, et de montrer comment ils sont modifiés ou, au contraire, laissés inchangés dans l'activité de la banque moderne. Pour chacun d'entre eux seront successivement examinés le bilan et le hors-bilan.

21.2. LE RISQUE DE CRÉDIT

Contrairement au risque de liquidité et au risque de taux, la nature du risque de crédit et sa gestion ne sont pas fondamentalement modifiées par rapport à ce qu'elles étaient dans la banque traditionnelle pour ce qui est des opérations de bilan, même si les crédits internationaux sont apparus revêtir des risques plus importants que les crédits domestiques. Aux opérations hors bilan, en revanche, sont associés des risques de crédit spécifiques.

21.2.1. Les créances du bilan

Quelle que soit la diversification des actifs bancaires, la distribution du crédit aux particuliers ou aux entreprises reste une des activités essentielles de la banque, et la capacité de déceler les emprunteurs qui présentent un fort risque d'insolvabilité demeure fondamentale.

Une mention particulière doit être faite de la crise qui a affecté les créances bancaires sur les pays en développement. C'est en effet là que, jusqu'ici, le risque lié à l'internationalisation s'est manifesté avec le plus d'ampleur, beaucoup plus que dans les compartiments des nouveaux instruments financiers. Pour des raisons qu'il n'y a pas lieu de traiter ici, un grand nombre de pays en développement n'ont pas été à même d'honorer leurs engagements.

Pour classique qu'il soit, ce risque est cependant lié à la nature internationale des crédits consentis. En effet, il y a peu de chose à voir entre un crédit consenti à un client relativement connu par la banque ou à un client dont la notoriété est reconnue par la place, et un crédit consenti à un emprunteur lointain, souvent mal connu, mais bénéficiant de la garantie de l'État, quand ce n'est pas à l'État lui-même.

Dans ce dernier cas en effet, le risque de crédit revêt une forme particulière qui est celle du **risque pays**, c'est-à-dire du risque que l'État ne puisse plus assurer le transfert des devises nécessaires au remboursement des banques créancières, pour des raisons liées à une situation de crise macroéconomique qui affecte l'ensemble de l'économie du pays.

Jusqu'en 1988, les banques ont été très réticentes à admettre le principe d'une annulation partielle de leurs créances. Jusqu'à cette date, elles se sont cantonnées dans l'acceptation de rééchelonnements, c'est-à-dire du report des échéances. Jusqu'en 1987, en particulier, les banques américaines, anglaises et japonaises avaient très peu provisionné leurs créances sur les pays en développement (pour environ 5 % seulement de leurs valeurs). À partir de cette date, elles provisionnent massivement, admettant implicitement l'éventualité de pertes sur créances irrécouvrables. Naturellement, la possibilité de déduire les provisions des bénéfices imposables a joué un rôle dans ce comportement, mais il n'est pas le seul puisque les provisions auraient pu être comptabilisées plus tôt.

À partir de là, un certain nombre d'innovations financières sont apparues ou, si elles existaient déjà, ont pris de l'ampleur.

Le marché secondaire de la dette des pays en voie de développement prend son essor à partir de 1988.

Les pays endettés et les banques concluent, dans le cadre du club de Londres, des accords aux termes desquels les banques ont le choix entre différentes solutions qui toutes se traduisent pour elles par des pertes de valeur de leurs créances, mais qui parfois y associent des garanties quant au remboursement d'une partie du restant dû ; la garantie est généralement en grande partie le fait d'une organisation internationale. Les banques ont en général peu le choix d'entrer ou de ne pas entrer dans ce genre d'accord, négocié sous l'égide de la communauté internationale dans le cadre de plans proposés par le FMI, la Banque Mondiale et les grands pays industrialisés.

D'autres solutions sont ouvertes aux banques sans que celles-ci soient plus ou moins contraintes d'y adhérer. Il en est ainsi des « Debt equity swaps » dans lesquels la dette est échangée contre un investissement dans le pays dont la valeur est intermédiaire entre le cours sur le marché secondaire et le montant dû. La banque peut ainsi acquérir des participations dans des entreprises du pays endetté, mais le plus souvent c'est une entreprise qui a acheté des créances sur le marché secondaire qui réalise l'échange, c'est-à-dire qui les échange à la Banque centrale du pays endetté contre un investissement qui est nécessairement de valeur supérieure à celui de la créance sur le marché secondaire, afin d'inciter l'investisseur à réaliser un achat qu'il n'aurait pas souhaité hors de l'avantage de prix qui lui est ainsi consenti.

21.2.2. Le hors-bilan

Le risque de crédit des garanties de financement, qui sont hors bilan, est tout à fait de même nature que celui qui résulte des crédits consentis, d'autant plus que, souvent, les garanties de financement sont destinées à être mises en œuvre par le bénéficiaire après qu'il ait épuisé d'autres possibilités de financement telles que l'émission de titres sur le marché financier. C'est donc souvent une entreprise en difficulté financière à laquelle la banque sera tenue de verser des fonds en exécution de sa garantie.

Pour ce qui est des opérations à terme, des swaps et des options, le risque de crédit demeure mais fortement amoindri. Il convient tout d'abord d'élargir la notion de risque de

crédit à celle de **risque de contrepartie**, qui n'est plus simplement le risque qu'un débiteur soit défaillant mais, de façon plus générale, que la contrepartie à un contrat refuse ou ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements. Lors de la conclusion sur un marché de gré à gré d'un contrat à terme, par exemple, les deux parties ne versent aucun cash flow. Lors du dénouement du contrat, dans les faits, l'emprunteur à terme ne reçoit pas les fonds portant intérêt mais seulement la différence entre le taux d'intérêt du marché à l'échéance du contrat et le taux à terme prévu au contrat, si elle est positive. Si elle est négative, il procède à un versement. Le risque de défaillance de la contrepartie ne porte donc pas sur le principal mais sur une différence de taux d'intérêt ; c'est un risque du troisième ordre (on qualifie de risque du premier ordre ceux qui portent sur un encours, du deuxième ordre ceux qui portent sur des intérêts et de troisième ordre ceux qui portent sur une différence de taux d'intérêt).

Le risque de contrepartie est inexistant sur les marchés organisés (voir encadré p. 260).

21.3. LE RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité se matérialise lorsque la banque ne peut honorer une exigibilité.

Les conditions nouvelles de l'activité bancaire ont largement transformé la gestion de ce risque.

On convient parfois, en bonne orthodoxie financière, que pour faire face à des passifs relativement exigibles il est souhaitable de détenir des actifs relativement liquides. Cette règle ne repose pas sur des fondements suffisamment rigoureux. Un exemple permet de le comprendre : des dépôts à un jour d'échéance, s'ils sont renouvelés tous les jours, ne nécessitent pas, pour être honorés, des actifs de même montant à un jour. Le renouvellement de certains passifs assure leur remboursement.

De façon générale, la banque opère une transformation des échéances plus courtes au passif vers des échéances plus longues à l'actif et ce point n'a jamais été contesté.

Néanmoins, la régularité avec laquelle se renouvellent les passifs n'est jamais totalement assurée et il convient que la banque détienne suffisamment d'actifs liquides pour faire face aux diminutions aléatoires du passif.

Sans aller jusqu'à nier la nécessité de cette règle de prudence, il faut convenir que la quantité des actifs liquides destinés à participer à la gestion du risque de liquidité est beaucoup plus réduite dans la banque moderne qu'elle ne l'était dans la banque traditionnelle.

Aujourd'hui en effet, la banque peut très rapidement mobiliser des fonds, soit en vendant des actifs négociables (ou en les mettant en pension), soit en empruntant sur le marché monétaire, en particulier sur le marché interbancaire. La liquidité n'est donc plus liée à la « détention de liquidité » mais à la capacité à obtenir rapidement des financements à un coût raisonnable. C'est alors la notoriété de la banque qui détermine sa liquidité, c'est-à-dire la perception par les autres banques de la solidité de l'établissement emprunteur sur le marché interbancaire. Cette notoriété résulte en partie de la structure du bilan de la banque, notamment de l'importance de ses fonds propres, garants de sa solvabilité, mais aussi d'un ensemble de facteurs plus subjectifs et également de sa présence sur le marché. C'est la raison pour laquelle il est important d'intervenir régulièrement sur le marché monétaire afin d'entretenir des relations d'affaires suivies avec les autres banques.

21.4. LE RISQUE DE TAUX

Par risque de taux on entend généralement le risque lié à une variation indifférenciée de tous les taux d'intérêt. De façon plus générale, trois types de risques de taux peuvent être distingués : le risque de taux au sens strict, le risque de marge et le risque de structure des taux.

Un bilan de banque peut être considéré schématiquement comme une suite de cash flows futurs à recevoir à l'actif et à verser au passif. L'actif net de la banque est alors égal à la différence entre les valeurs actuelles des cash flows à recevoir et celles des cash flows à verser.

Le **risque de taux** (au sens strict) consiste en la variation éventuelle de la valeur de l'actif net à la suite de modifications des taux d'intérêt.

On suppose dans un premier temps que tous les actifs et passifs sont à taux fixe. La valeur actuelle de chaque cash flow varie alors avec le taux d'intérêt relatif à l'instrument financier correspondant, dans une mesure d'autant plus grande que son échéance est éloignée. Plus précisément, la sensibilité de la valeur d'un cash flow à une variation du taux est égale à l'opposé (une baisse du taux d'intérêt augmente la valeur actuelle) de la maturité, la sensibilité étant définie comme le rapport de la variation relative de la valeur actuelle à la variation du taux d'intérêt. Ainsi, une augmentation de 1 point de pourcentage du taux d'intérêt d'un cash flow à dix ans conduit à une diminution de sa valeur de 10 %. L'encadré « Sensibilité aux taux d'intérêt du bilan d'une banque » précise ce point et montre que l'actif ou le passif d'un bilan sont d'autant plus sensibles aux variations de taux d'intérêt que l'échéance moyenne des cash flows qui les composent est éloignée. En première approximation la sensibilité de l'actif net aux variations du taux d'intérêt est égale à la différence entre l'échéance moyenne du passif et celle de l'actif.

Dans la mesure où, généralement, les actifs bancaires sont plus longs que les passifs, une augmentation du taux d'intérêt dégrade l'actif net et inversement.

Les actifs ou passifs à taux variables doivent être traités comme des actifs ou passifs dont l'échéance serait celle de la prochaine révision du taux.

La gestion du risque de taux consiste pour la banque à arbitrer entre le rendement et le risque en fonction des anticipations des gestionnaires et de leur aversion au risque. Dans l'hypothèse d'une aversion totale, il conviendrait de structurer le bilan de sorte que l'échéance moyenne des instruments financiers qui composent l'actif soit égale à celle du passif. Ceci est difficilement réalisable dans la mesure où le métier de banquier est précisément d'opérer une transformation d'échéances. L'absence de risque qui résulterait d'une telle politique se paierait d'une très faible rentabilité.

Si le risque est inhérent au métier de banquier, il peut être plus ou moins limité selon l'aversion au risque et contrôlé en fonction des anticipations de taux. Dans le cas où, par exemple, le banquier anticipe une hausse des taux, il cherche à réduire l'échéance moyenne de l'actif et à augmenter celle du passif.

Les possibilités de modifier ces échéances moyennes sont cependant limitées aussi bien à court qu'à long terme, tant que l'on se limite aux encours du bilan.

Ainsi un banquier qui, anticipant une hausse des taux, cherche à s'endetter long pour acheter des actifs courts peut rencontrer deux obstacles.

En premier lieu, il se trouve en position d'appel au marché et subit les taux proposés par les contreparties. Comme il a été vu, cette situation n'est pas favorable à la réalisation de marges. Dans l'hypothèse de taux indépendants des échéances, cette politique est nécessairement coûteuse puisque la banque s'endette plus cher qu'elle ne prête. Néanmoins, si la hausse anticipée des taux est suffisante, les gains liés aux évolutions de taux peuvent compenser les pertes sur les marges.

En second lieu, les marchés rapidement accessibles (le marché monétaire et particulièrement le marché interbancaire) ne proposent que des échéances relativement courtes. Une émission d'obligations est une opération longue.

Le hors-bilan, en revanche, permet une restructuration des créances et engagements relativement rapide. Le marché à terme des taux ne permet pas de se placer en position longue dans la mesure où il ne s'y traite guère de durées supérieures à un an, mais, au-delà, le marché des swaps peut s'étendre jusqu'à 10 ans ou plus.

Dans la mesure où les opérations hors bilan de taux d'intérêt (options exclues) sont équivalentes à des encours de bilan, le calcul de l'encadré « Sensibilité au taux du bilan d'une banque » s'applique à l'ensemble du bilan et du hors-bilan.

SENSIBILITÉ AU TAUX DU BILAN D'UNE BANQUE

Pour simplifier il est préférable de supposer que, pour un instrument financier donné, il n'y a pas de structure à terme de taux, c'est-à-dire que la suite des taux d'intérêt $r_1, r_2, \dots, r_t, \dots$ auxquels il est possible d'emprunter ou de prêter une somme d'argent (dans le contexte de l'instrument financier concerné) remboursable en une seule fois à une date convenue 1, 2, ..., t, ... se réduit à un seul taux r .

Dans ces conditions, un cash flow F_t à recevoir ou à verser à la date t vaut aujourd'hui, à la date 0, $F_t / (1 + r)^t$. Si le taux d'intérêt avec lequel le marché évalue ce cash flow varie de Δr , sa valeur est modifiée de $-[1 / (1 + r)]\Delta r F_t / (1 + r)^t$ ou, en variation relative, de $-[1 / (1 + r)]\Delta r$. Ainsi, une augmentation de 1 % du taux d'intérêt conduit à une diminution de 10 % (si l'on considère $1 / (1 + r)$ voisin de 1) de la valeur actuelle d'un cash flow à dix ans.

La valeur d'une suite de cash flows $F_1, F_2, \dots, F_t, \dots, F_n$ qui sont (pour simplifier) tous évalués au même taux r est modifiée de

$$- [1 / (1 + r)]\Delta r \sum_{t=1}^n F_t / (1 + r)^t \quad \text{ou, en variation relative, de} \\ - [1 / (1 + r)]\Delta r \sum_{t=1}^n F_t / (1 + r)^t / [\sum_{t=1}^n F_t / (1 + r)^t],$$

c'est-à-dire, à $1 / (1 + r)$ proche de 1 près, de $-\Delta r$ fois l'échéance moyenne des cash flows, la moyenne des échéances 1 à n étant pondérée par la part de chaque cash flow dans la valeur actuelle de la suite de tous les cash flows ($F_t / (1 + r)^t / [\sum_{t=1}^n F_t / (1 + r)^t]$ pour le cash flow F_t). Cette échéance moyenne s'appelle la durée.

Si l'on admet que, à l'exception de l'actif net, l'actif et le passif d'une banque sont chacun une suite de cash flows de valeur actuelle respective A et P , une variation du taux d'intérêt r provoque une variation de la valeur de l'actif net égale à

$$(P \times D_P - A \times D_A) \Delta r / (1 + r)$$

ou, dans l'hypothèse simple où l'actif net est nul,

$$B \times (D_P - D_A) \Delta r / (1 + r)$$

où B note le total du bilan, D_A et D_P les durées de l'actif et du passif.

$D_P - D_A$ mesure ainsi (à $1 / (1 + r)$ près) la sensibilité de l'actif net aux variations du taux d'intérêt.

En troisième lieu, il est possible que l'ensemble des banques ait formé les mêmes anticipations et que toutes cherchent à s'endetter long pour prêter court. Il s'ensuit alors une hausse des taux longs et une baisse des taux courts qui rend la tentative de restructuration du bilan non rentable.

Enfin, même dans le long terme, les conditions des opérations avec certains segments de la clientèle sont difficilement modifiables. Ainsi les prêts longs aux ménages sont presque toujours à taux fixe, et quand un élément de variabilité est incorporé au taux, il est marginal.

Les garanties de financement, au hors-bilan, portent en elles des risques de taux à l'instar des crédits consentis. Elles sont cependant, plus souvent que les crédits ordinaires, assorties de taux variables ; dans cette hypothèse, le risque de taux est faible.

LA STRUCTURE À TERME DES TAUX

À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts à deux ans vaut r_2 , le taux sur les prêts à un an vaut r_1 et le taux anticipé par les agents pour prévaloir à la date 1 pour une maturité d'une période est ${}_1r^a_1$. Les résultats issus de cet exemple à deux périodes sont représentatifs de ceux que l'on peut obtenir en considérant un nombre quelconque de périodes. Pour généraliser, on appellera r_1 le taux court et r_2 le taux long.

La structure à terme des taux est la relation qui existe à une date donnée (ici à la date 0) entre les échéances des cash flows et les taux d'intérêt correspondants (dans cet exemple entre les deux échéances 1 et 2 et les taux r_1 et r_2). Celle-ci dépend des anticipations des agents et de leur aversion au risque.

Considérons une somme égale à 1 placée pour un an de deux façons différentes :

- soit dans un actif à un an d'échéance, ce qui conduit à : $1 + r_1$;
- soit dans un actif à deux ans d'échéance pour être revendu au bout d'un an, ce qui permet d'obtenir $(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1)$, valeur anticipée à la date 0 de la valeur de revente à la date 1 du cash flow promis à la date 2.

Ces deux placements ne sont pas, en règle générale, directement comparables ; le cash flow à recevoir du premier est certain alors que le celui du second ne l'est pas (le taux anticipé peut ne pas se réaliser, il n'est que la valeur moyenne des éventualités prévues par les agents).

Néanmoins, lorsque les agents sont neutres vis-à-vis du risque, ils sont indifférents entre les deux placements et, à l'équilibre du marché :

$$(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1) = (1 + r_1)$$

La pente de la courbe des taux dépend alors des anticipations d'évolution du taux court. Si une augmentation du taux court est anticipée (${}_1r^a_1 > r_1$) alors $r_2 > r_1$, la structure à terme est ascendante ; dans le cas contraire elle est descendante.

Si les agents sont averses au risque, l'égalité ci-dessus doit être remplacée par :

$$(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1) = (1 + r_1) + \text{prime de risque}$$

La prime de risque rémunère un placement risqué relativement à un placement sans risque de même échéance.

Dans le cas d'anticipations stables (${}_1r^a_1 = r_1$), alors $r_2 > r_1$. On comprend alors que, en moyenne sur une période suffisamment longue pour que les anticipations à la baisse et à la hausse du taux court se compensent, la structure des taux soit plus souvent ascendante que descendante.

Le **risque de marge** vient de l'incertitude qui règne sur les marges entre taux offerts et demandés sur les différents instruments financiers. La marge d'intérêt, différence entre les intérêts et commissions reçus et versés, peut évoluer indépendamment de toute variation des taux, simplement du fait du rétrécissement ou de l'élargissement des marges. De telles variations peuvent toucher l'ensemble des banques si elles affectent l'ensemble du marché d'un instrument financier. Une banque peut en être victime individuellement si le marché considère que son risque d'insolvabilité a augmenté. Ou bien encore un groupe de banques peut se voir imposer des marges importantes du fait de son appartenance à un pays à risque. Ceci a été le cas des pays en développement lors de la crise de leur endettement ; les banques de ces pays qui ont continué à recevoir des prêts se sont vues imposer des marges nettement au dessus de la moyenne.

Le **risque de structure des taux** vient de ce que, contrairement à l'hypothèse faite plus haut dans l'analyse du risque de taux, les taux aux différentes échéances ne sont pas identiques et, surtout, leurs évolutions ne sont pas nécessairement parallèles. La structure à terme des taux se déforme en fonction des anticipations des agents quant aux taux d'intérêt futurs ; l'encadré « La structure à terme des taux » précise ce point.

À titre d'exemple, on peut imaginer qu'à partir d'une structure des taux plate, il n'y ait pas d'augmentation générale des taux mais un pivotement de la courbe des taux autour d'une valeur moyenne, par exemple une diminution des taux courts et une augmentation des taux longs. Il n'est pas possible, sans autre précision sur la nouvelle structure des taux et sur la structure par échéance des actifs et des passifs, d'en déduire les sens de variation de la valeur de l'actif et de celle du passif. En revanche, si l'échéance moyenne des actifs est supérieure à celle des passifs, il est possible de conclure. En effet, l'actif net long (actif long - passif long) est positif, l'augmentation des taux longs dégrade sa valeur actuelle ; l'actif net court est négatif, la diminution des taux courts conduit à une augmentation de sa valeur actuelle en valeur absolue et donc à une diminution de sa valeur actuelle déjà négative. Au total, l'actif net, toutes échéances confondues, diminue.

21.5. LE RISQUE DE CHANGE, RISQUE SPÉCIFIQUE DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE INTERNATIONALE

Le risque de change est celui qui est lié aux fluctuations des taux de change. Il affecte les agents qui sont en position de change non nulle. La position de change en une devise donnée peut être définie comme le solde des créances et dettes d'un agent dans cette devise. Il y a risque de change parce que n'est pas connu le taux comptant futur auquel le produit des créances pourra être converti en monnaie nationale et auquel des fonds en monnaie nationale pourront être convertis en devises au fin de remboursement des dettes.

Seule importe la position de change et non séparément les créances et les dettes puisque les plus et moins-values réalisées à la suite d'une évolution de change se compensent lorsqu'elles affectent des créances et des dettes de même montant.

Pour que la position de change soit un bon indicateur du risque de change encouru, il est nécessaire d'y inclure les créances et les dettes auxquelles sont équivalentes les opérations hors bilan. La position de change ainsi définie ne recense cependant pas tous les risques de change dans la mesure où certains éléments hors bilan n'y sont pas intégrés, notamment les options de change.

Jusqu'à une date relativement récente, la plupart des pays industrialisés imposaient à leurs résidents un contrôle des changes. Fréquemment les banques se voyaient interdire la possibilité d'être en position de change. Ces mesures ont été dans une large mesure rapportées mais les banques sont restées relativement prudentes en matière de prise de position de change.

En conclusion de l'analyse des risques, aussi bien le rendement que les risques doivent être appréciés sur l'ensemble des opérations, au bilan ou hors bilan. Pour les opérations à terme et les swaps, il est facile d'établir un bilan corrigé de ce type d'opérations puisque, comme on l'a vu, chacune d'entre elles est équivalente à deux opérations de bilan. Pour ce qui est des autres opérations les méthodes à mettre en œuvre sont plus complexes et ce n'est pas le lieu ici d'en traiter.

Il convient encore de noter que le risque attaché à une opération isolée n'est pas significatif, mais que seul importent les risques du bilan et du hors-bilan considérés dans leur globalité. En particulier, les opérations hors bilan sont souvent réalisées en couverture du risque d'opérations du bilan. Ainsi la banque qui se porte emprunteur à terme dans un an pour un an peut le faire pour compenser le risque de taux lié à un désajustement d'échéances entre des emprunts à un an et des prêts à deux ans.

21.6. LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE DES BANQUES : VERS UN ACCORD INTERNATIONAL

La déréglementation a accru les possibilités offertes aux banques de prendre des risques, parfois sans commune mesure avec les fonds investis par le banquier lui-même. Il ne serait pas exact de dire qu'elle a accru les risques puisque certains nouveaux instruments financiers, tels que les contrats à terme et les options, peuvent être utilisés soit pour couvrir un risque existant, soit pour prendre un risque nouveau.

La montée des risques est largement liée à l'internationalisation (risque pays) et aux nouveaux instruments financiers. Ces derniers sont en effet caractérisés par un très fort effet de levier. Il faut entendre par là qu'ils peuvent conduire à des gains ou des pertes très élevés relativement à l'investissement consenti. Ce dernier est nul sur les marchés de gré à gré, très faible sur les marchés organisés (dépôt de garantie et appel de marge).

Aussi, après le mouvement de déréglementation qui a conduit à l'émergence des nouveaux instruments financiers et à l'internationalisation des financements, on assiste au retour d'une certaine forme de réglementation. Il ne convient pas de parler de retour en arrière dans la mesure où il ne s'agit pas d'une remise en vigueur des règles anciennes, mais de la mise en place de mesures prudentielles. Il faut entendre par là que les nouvelles règles édictées ne visent pas à autoriser ou à interdire telle ou telle activité mais à conduire les banques à mettre en œuvre une gestion prudente de l'ensemble de leur bilan et de leur hors-bilan.

Cette réglementation prudentielle, qui cherche à rendre exceptionnel le dépôt de bilan, vise un double objectif. Le premier est de protéger les créanciers de la banque, en particulier les déposants. Le second est de limiter les risques d'une défaillance de l'ensemble du système bancaire. La faillite d'une banque pourrait en effet entraîner, par un enchaînement fatal, celle d'un grand nombre d'autres banques ; c'est tout le système qui s'en trou-

verait fragilisé. Une telle transmission reposerait sur deux effets. En premier lieu, les banques sont imbriquées dans un réseau de relations financières qui les lient les unes aux autres que ce soit par le biais du marché interbancaire ou par celui des participations au capital. En second lieu, le non remboursement des déposants par une banque pourrait susciter chez les déposants des autres banques des craintes qui les conduiraient à des retraits massifs.

Il est difficile qu'une réglementation prudentielle ne soit pas d'emblée internationale. En effet, le respect d'une réglementation, quelle que soit sa nature, est susceptible de peser sur la rentabilité de l'activité bancaire de sorte que l'application de mesures dans certains pays et non dans d'autres conduirait à des distorsions de concurrence. Ces dernières sont, dans le secteur bancaire plus qu'ailleurs, lourdes de conséquences compte tenu de l'exiguïté des marges.

Aussi, après quelques tentatives nationales de réglementation prudentielle à partir de 1985, un consensus international est apparu pour aligner les réglementations nationales (ou celles de la Communauté économique européenne) sur des propositions formulées au sein de la BRI par le « Comité des règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires » plus souvent appelé « Comité Cooke » du nom de son président.

La recommandation principale de ce comité est simple dans son principe, même si dans sa mise en œuvre pratique, elle peut receler quelques difficultés.

Elle énonce que les banques doivent disposer d'un minimum de fonds propres calculé en fonction des risques qu'elles encourent. Ce qui suit est un résumé très succinct des règles pratiques d'application.

Les fonds propres sont constitués d'un capital de base et de fonds propres complémentaires.

Le capital de base comprend, pour l'essentiel, le capital souscrit et les réserves (voir l'encadré « Les capitaux permanents » du chapitre précédent). Les fonds complémentaires sont essentiellement constitués des fonds pour risques bancaires généraux et des dettes subordonnées. Ces dernières ne peuvent être prises en compte pour plus de 50 % du capital de base.

Les actifs du bilan et les engagements qui résultent d'opérations hors bilan sont additionnés après pondération par un coefficient censé mesurer le risque attaché à l'élément concerné.

Ainsi au bilan les créances sur la clientèle sont affectées de la pondération 100 %, alors que les créances sur les banques centrales des pays de l'OCDE sont affectées de la pondération 0 %. Entre ces deux extrêmes se situe toute la gamme des divers actifs du bilan.

Les engagements de crédits sont affectés d'une double pondération. La première, qui tient compte de ce qu'ils ne sont pas des crédits mais seulement des crédits potentiels, les transforme en équivalent crédit (par exemple tel engagement est équivalent à un crédit égal à 20 % du montant de l'engagement). La seconde est identique à celle qui est appliquée aux crédits en fonction de la nature du débiteur.

Les risques liés aux fluctuations de change et de taux d'intérêt sont calculés selon des méthodes qu'il serait trop long d'exposer ici.

Il convient alors de calculer le ratio « fonds propres/somme des risques pondérés ». La proposition Cooke est que, à partir du début de 1993, ce ratio ne soit pas inférieur à 8 %.

Le rôle des fonds propres dans la détermination de la rentabilité et du risque de l'activité bancaire a été traité dans le chapitre 9. Il apparaissait alors que l'augmentation des fonds propres relativement aux autres passifs réduisait le risque de faillite mais également la rentabilité. C'est bien sûr pour limiter la tentation des banques d'aller vers la rentabilité au prix d'un accroissement excessif du risque qu'il est apparu nécessaire d'édicter une réglementation contraignante.

Notations

Les encours à l'actif ou au passif des agents font l'objet d'une notation en trois éléments, l'un qui désigne la nature de l'encours (titres, monnaie, ...), un autre qui précise si le titre est offert ou demandé ou figure à l'actif ou au passif du bilan (indices supérieurs) et un troisième qui indique la nature de l'agent concerné (indices inférieurs). Lorsqu'il n'y a pas d'ambiguïté, un indice peut être omis. La période relative à un encours peut être précisée par un indice inférieur.

Les flux (épargne, investissement, ...) peuvent faire l'objet d'une notation analogue.

d : indice d'un encours demandé

o : indice d'un encours offert

B : Banque centrale

b : banques commerciales

Bb : système bancaire (banques + Banque centrale)

p : public

g : gouvernement

M : ménages

E : entreprises

rm : reste du monde

a : encours de l'actif ou variable anticipée

p : encours du passif

moy : indique un encours moyen sur la période

A : total de l'actif

P : total du passif

Res : réserves détenues par les banques auprès de la Banque centrale

Ref : refinancement des banques par la Banque centrale

IB^a, IB^p : encours interbancaires à l'actif (a) ou au passif (p) des banques

Aex : avoirs extérieurs

C : crédit consenti par les banques

C_B : crédit consenti par la Banque centrale

D : dépôts auprès des banques

Bil : billets

BM : base monétaire

B : base monétaire non empruntée

T : encours net de titres (à l'actif ou au passif selon que les titres détenus l'emportent sur les titres émis ou inversement) lorsqu'on ne distingue pas l'actif du passif

T^a, T^b : encours de titres lorsqu'on distingue les titres à l'actif et les titres au passif

NOTATIONS

M_T : encaisse de transaction

W_T : richesse de transaction

T_T : encours de titres destinés à financer des transactions

Q : transactions

M_S : encaisse hors encaisse de transaction

M : encaisse totale

W : richesse totale

Def : déficit cumulé du gouvernement

E : épargne

I : investissement

G : investissement public

C : consommation des ménages

Y : revenu

Y_{pe} : revenu de plein emploi

h : taux des réserves obligatoires

i : taux d'intérêt nominal, indicé par l'encours auquel il s'applique

r : taux d'intérêt des titres (taux du marché, généralement différent du taux nominal)

μ : taux de rendement moyen (anticipé) d'un portefeuille

c : coût d'une transaction, achat ou vente de titres contre monnaie ; c peut être indépendant ou non du nombre de titres.

Dev : devises détenues par les résidents non bancaires

OC : déficit cumulé des opérations courantes de la balance des paiements

* : note soit le taux d'intérêt étranger, soit les dépôts reçus ou les crédits consentis par les banques étrangères, soit encore le prix d'exercice d'une option

mn : monnaie nationale

dv : devises

e : taux de change

Universités francophones est la collection de l'Université des réseaux d'expression française (UREF). Cette dernière, qui fonctionne au sein de l'AUPELF comme une Université sans murs, a été choisie par le Sommet des Chefs d'État et de gouvernement des pays ayant en commun l'usage du français comme l'opérateur privilégié du Sommet en matière d'enseignement supérieur et de recherche.

Cette collection de manuels universitaires et d'ouvrages de référence s'adresse à tous les étudiants francophones. Elle est appelée à constituer une bibliothèque universitaire en langue française dont les ouvrages sont proposés à des prix modérés.

La compréhension des systèmes bancaires en Afrique francophone nécessite à la fois celle d'un certain nombre d'éléments de théorie bancaire et monétaire et celle du contexte institutionnel dans lequel ces systèmes opèrent. Cet ouvrage cherche à faire alterner l'analyse institutionnelle et l'analyse théorique de façon à ce que chacune éclaire l'autre.

Les comportements des banques sont analysés aussi bien que ceux des agents non financiers. Leur confrontation conduit à la détermination de l'équilibre du système bancaire. Un soin particulier est attaché à la prise en compte des spécificités africaines (champ restreint de l'activité bancaire, contraintes réglementaires, nature essentiellement monétaire de l'épargne financière...) et à l'analyse de l'histoire récente (la crise de solvabilité de la plupart des banques d'Afrique francophone).

L'effet de la politique monétaire sur l'équilibre du système bancaire est développé en insistant sur la contrainte extérieure imposée par l'appartenance à la zone franc.

Au-delà du système bancaire, l'ouvrage propose une ouverture dans deux directions : la première vers les relations financières qui ne transitent pas par les banques (en Afrique francophone, essentiellement le financement extérieur et la finance informelle), la seconde vers les systèmes bancaires des pays développés.

Tout au long de l'ouvrage, une attention particulière est portée à la compréhension des statistiques bancaires et monétaires publiées en Afrique francophone qui, seule, permet de prolonger la lecture du livre par un travail personnel.

★
★ ★

Jean Mathis est professeur aux Universités de Niamey et de Paris-Nord après avoir été Administrateur de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques. Il est consultant auprès du Programme des Nations Unies pour le Développement.

France, DOM-TOM, Europe occidentale, Amérique du Nord et Japon : 140 FF • Autres pays : 70 FF (Prix préférentiel UREF)



I.S.S.N. 0993-3948

Diffusion HACHETTE, EDICEF ou ELLIPSES selon pays

Imprimé en France
S.S.Q.I. - PARIS

59.4362.6