

# Pour une mise en œuvre macroprudentielle de Bâle II en Europe

(André Cartapanis)

## Bâle II

En date du 26 juin 2004, après un marathon de sept ans de négociation au sein du Comité de Bâle, le nouveau dispositif prudentiel d'adéquation des fonds propres a été publié. Connu sous le vocable de Bâle II, ce dispositif se substitue au ratio Cooke, conclu en 1987 et entré en vigueur en 1993. Si le principe de base reste le même, puisqu'il s'agit toujours de respecter un ratio de 8 % des engagements bancaires pondérés sur le montant des capitaux propres, l'évaluation du numérateur est affinée en fonction du risque supposé de chaque engagement. La mise en application de Bâle II ne devrait intervenir qu'à compter de 2007, mais ce dispositif suscite déjà pas mal d'interrogations, voire de critiques, tant à propos de son efficacité dans la prévention du risque systémique auquel sont exposées les banques, qu'en ce qui concerne ses effets procycliques sur l'activité économique.

Ces interrogations n'épargnent pas le système bancaire européen. Les banques européennes ont fortement développé l'intermédiation de marchés et détiennent donc une part importante de leur actif sous la forme de titres. Elles sont très engagées à l'échelle internationale et elles ont accumulé des encours considérables sur les économies en transition ou émergentes. Tout cela les rend particulièrement sensibles aux contagions en cas de stress ou de crise sur les marchés internationaux de capitaux.

Par ailleurs, dans le contexte particulier de l'Europe financière, qui est aussi, à une échelle pour l'instant plus réduite, une Europe monétaire, la prévention de l'instabilité financière relève de tout un ensemble de dispositifs enchevêtrés (normes internationales, BCE, banques centrales nationales, organes nationaux de supervision, instance de coordination des superviseurs, voire Trésors publics...) parmi lesquels une clarification s'impose. De même, au-delà des principes directeurs de Bâle II, on doit encore définir les modes opératoires de supervision des nouvelles normes, les procédures de correction, voire les sanctions à prononcer, en présence d'une application insuffisante de la réglementation. Cela signifie que la mise en œuvre du nouveau dispositif prudentiel importera autant que les principes et les compromis qui ont abouti à l'accord de Bâle II.

De fait, la mise en application du dispositif relèvera d'une nouvelle directive européenne révisée sur l'adéquation des fonds propres. Quant au contrôle des risques, il restera du ressort des autorités prudentielles nationales, même si celles-ci sont regroupées, depuis le début 2004, seulement à des fins de coopération, dans le Committee of European Banking Supervisors. Dans ce cadre, si l'accord est désormais définitivement conclu, l'application des principes de Bâle II peut encore être infléchie. Il existe des marges dans la traduction juridique et opérationnelle de l'accord de Bâle. On le voit dans le cas des Etats-Unis puisqu'il a été décidé de façon unilatérale que le nouvel accord ne serait appliqué qu'aux dix plus grandes banques américaines. Pourquoi l'Europe, dès lors, n'opterait-elle pas pour une application amendée de Bâle II dans le sens d'une prise en compte plus affirmée de la dimension macroprudentielle ?

## **La procyclicité du crédit et les principes d'une prévention macroprudentielle**

Le thème de la procyclicité des comportements bancaires et de la montée endogène des risques est ancien. Il suffit de relire Thornton, le premier théoricien de l'overbanking, ou de se référer au processus cumulatif de Wicksell : lorsque l'état de confiance s'étend et que les taux d'intérêt restent inférieurs aux taux de profit espérés, le crédit alimente la croissance sans que les banques puissent toujours évaluer correctement la solvabilité des emprunteurs. L'emballement du crédit encourage à l'excès la spéculation, puis la hausse des prix, aujourd'hui l'inflation des prix d'actifs, ce qui alimente à nouveau le processus cumulatif. Car le risque financier (risque de non-recouvrement des créances bancaires, risque d'effondrement des prix d'actifs) se trouve sous-estimé pendant les phases de boom et d'euphorie, ce dont témoignent, parmi les banques, la faiblesse des spreads, la croissance excessive des encours, l'inflation artificielle des collatéraux, la réduction des provisions. A l'inverse, ce risque se trouve sur-estimé dans les phases de ralentissement ou de retournement de l'activité économique. C'est en ce sens que les systèmes financiers peuvent engendrer, tout à la fois, des effets procycliques sur la production et une accentuation de l'instabilité financière, occasionnant quelquefois une prolongation des phases d'expansion mais aussi une augmentation de la sévérité et de la durée des retournements, au-delà des crises bancaires.

Au cœur d'une telle dynamique figure l'évaluation très imparfaite du risque global. Les institutions financières sont en effet beaucoup plus à même d'estimer le risque relatif des différentes catégories de titres ou d'institutions, voire de pays, à l'échelle internationale, qu'elles ne sont capables d'évaluer le risque systématique adossé à l'évolution globale du cycle des affaires. Au plan microéconomique, cela s'explique par un ensemble de biais cognitifs comme la myopie face au désastre, la sous-estimation des risques de chocs massifs à probabilité très faible mais non nulle, la sur-estimation de la mémoire accordée aux événements les plus récents. On est alors ramené aux facteurs constitutifs du risque systémique et à la succession de vagues d'optimisme ou de pessimisme excessif.

Dans la phase haute du cycle, le crédit s'étend, les prix des actifs et des collatéraux bancaires s'envolent et la confiance se trouve légitimée par une rentabilité financière élevée. Du coup, les provisions pour risques n'augmentent pas, voire se réduisent, alors même que c'est au cours de cette phase que les comportements les plus risqués se multiplient et que le risque global s'accroît, porté par les asymétries d'information. C'est un scénario dont la pertinence a été maintes fois attestée sur le plan empirique, les crises bancaires ou les crises jumelles, combinant crise bancaire et crise de change, apparaissant au terme de périodes de forte croissance domestique ou de boom du crédit. Lorsque des inflexions se manifestent, au niveau des prix d'actifs mobiliers ou immobiliers, quand les débiteurs dévoilent leur fragilité, alors une défiance excessive peut intervenir et déclencher la panique, phase dans laquelle vont se combiner et s'auto-alimenter les crises de liquidité et de solvabilité. Du coup, les exigences en fonds propres ont tendance à s'accroître en phase de ralentissement de l'activité et de hausse des taux d'intérêt directs, alors même que les capitaux propres deviennent plus coûteux. C'est en ce sens qu'il y a procyclicité du crédit.

D'où l'intérêt d'une lecture macroprudentielle de la politique de stabilité financière, de nature à prévenir de tels enchaînements.

Si elle vise la prévention de l'ensemble des risques associés aux activités financières, la réglementation prudentielle peut en effet répondre à deux objectifs distincts : assurer la sécurité des institutions financières individuelles et, par là, des systèmes bancaires, afin de protéger les

dépôts ou les investisseurs en présence d'accidents individuels ; stabiliser le système monétaire et financier dans sa dimension globale, voire sur un plan macroéconomique, et, donc, contenir le risque systémique. Ces deux volets recouvrent étroitement les deux types de chocs susceptibles de mettre en difficultés les institutions financières : les chocs idiosyncratiques et les chocs systématiques. Or, la redéfinition du ratio international de solvabilité des banques répond pour l'essentiel à la première fonction et ne semble pas en mesure de limiter les effets procycliques et déstabilisants précédemment décrits.

Au sens propre, "la finalité d'une approche macroprudentielle est de limiter le risque de détresse financière impliquant des pertes significatives en termes d'output réel pour l'économie tout entière. Celle d'une approche microprudentielle est de limiter le risque de détresse financière pour des institutions individuelles, indépendamment de leur impact sur le reste de l'économie"<sup>1</sup>. Vis-à-vis des politiques usuelles, le changement de perspective qu'impose le macroprudentiel est très net et dépasse largement la technique de supervision ou de réglementation financière : le risque qu'il s'agit de réduire est de caractère très largement endogène et dynamique, se traduisant par des situations de stress ou de crise, non seulement parmi les institutions financières mais aussi à l'échelle macroéconomique. L'ambition est bien de contenir le risque systémique en limitant les forces procycliques et les sources de fragilité financière.

La théorie économique standard du risque appréhende celui-ci sur un plan microéconomique, ce qui assure sa séparabilité et rend possible sa gestion au moyen de la diversification des engagements. Mais les dispositifs de prévention de l'instabilité financière concernent des économies qui ne sont pas composées d'une juxtaposition de risques individuels mais d'une combinaison et d'un enchevêtrement d'externalités et d'interdépendances. Le risque de défaut d'une institution financière dépend non seulement de l'agrégation des risques microéconomiques, mais également du cycle macroéconomique et de la confiance systémique.

Par conséquent, prévenir le risque systémique et atténuer la procyclicité du crédit, tels devraient être les objectifs d'une politique de stabilité financière respectant les exigences macroprudentielles. Mais Bâle II répond très imparfaitement à cette ambition, ce qui justifie certaines inflexions au sein des dispositifs de réglementation et de supervision prudentielle en Europe.

### **Les inflexions à apporter dans la directive européenne révisée d'adéquation des fonds propres**

Sur un premier plan, on peut tenter d'introduire la dynamique macroéconomique dans la quantification du risque de crédit en considérant que l'évolution prévisible du cycle des affaires, mais également celle des prix d'actifs, en présence d'une bulle par exemple, rétroagiront nécessairement sur la qualité des créances, ce que les méthodes usuelles négligent. Une formule possible consisterait à intégrer dans la mesure du risque de crédit certains indicateurs d'alerte macroprudentiels dont on sait empiriquement qu'ils préfigurent la montée des vulnérabilités et des probabilités de détresse future (déviations cumulées vis-à-vis du trend, soit pour le ratio crédits privés/PIB, soit encore pour les prix d'actifs ou le niveau d'investissement).

---

<sup>1</sup> C. Borio, *Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?*, BIS Working Paper, N° 128, February 2003.

Sur un second plan, on peut viser le renforcement des provisions minimales pour risques dans les périodes de haute conjoncture, alors même que les institutions financières ont tendance à les alléger et que les agences de notation, de la même manière, s'avèrent peu sensibles à la cyclicité de l'activité tant que celle-ci reste soutenue. A l'inverse, il conviendrait d'en autoriser la diminution, dans une certaine limite, lors des phases de ralentissement. Il s'agirait donc de limiter les effets d'emballement et, surtout, de renforcer les capacités futures de résilience lorsque les conditions globales d'activité se seront détériorées. On peut ainsi envisager de relier les normes prudentielles aux variations, et non pas au niveau, du crédit ou des prix d'actifs.

Dans un autre registre, des asymétries pourraient intervenir quant aux exigences de fonds propres imposées à certaines institutions dont la taille ou la place dans les relations inter-bancaires leur accordent une responsabilité particulière dans la propagation systémique d'un choc. Elles pourraient être assujetties à des normes plus rigoureuses en capitaux propres, en fonction de leur contribution marginale au risque systémique, ce qui est une façon de compenser l'aléa de moralité associé à un statut de too big to fail.

Enfin, des changements apportés aux règles comptables d'évaluation des portefeuilles de prêts des banques, actuellement recensés à leur valeur historique, permettraient d'introduire un pré-provisionnement pour risque de non-recouvrement sans détériorer la rentabilité bancaire, ce qui éviterait les provisions trop tardives, et surtout, ce qui atténuerait là encore la procyclicité quand on connaît la propension des banques à accroître leurs prêts quand leurs bénéfices sont élevés, et, à l'inverse, à les ralentir quand leur profitabilité diminue.

En théorie, rien ne s'oppose à ce que le nouvel accord de Bâle puisse répondre à ces principes en augmentant les exigences en fonds propres au moment d'un boom et en les réduisant en phase de ralentissement ou de récession. Dans le cadre du Pilier I, cela pourrait être rendu possible par le caractère évolutif de l'appréciation des risques de crédit. Mais cela supposerait que les procédures d'évaluation internes ou externes respectent la logique macroprudentielle et retiennent un horizon de prévision suffisamment long pour intégrer les phases de retournement, ce qui n'est pas avéré. Telle est la finalité du Pilier II, justement, que de procéder à l'examen prudentiel des méthodes d'évaluation interne des banques. Mais à l'heure actuelle, les méthodes d'évaluation de la qualité des portefeuilles de créances vont dans un sens inverse : le risque de crédit calculé diminue en période d'expansion et augmente pendant les phases conjoncturelles à la baisse.

D'où l'importance d'une traduction macroprudentielle de Bâle II en Europe, autant à l'échelle de la directive européenne révisée qu'à celle des organismes nationaux de supervision, tout en veillant à ne pas susciter, alors, des distorsions de concurrence trop marquées vis-à-vis des banques bénéficiant d'une application plus orthodoxe des normes de Bâle II.