

Innovation financière et globalisation des risques Palier les faiblesses des modèles

Mr. MOKHEFI Amine¹
Mr. BENZIDANE El Hadj²

Résumé

Cette étude a eu pour objectif de démontrer comment l'innovation excessive dans les dérivés de crédit, encouragée par des stratégies plus risquées et par une avidité, pour des rendements supérieurs, ont générées une amplification de risques. Les moyens mis en place pour gérer ces risques étaient excessivement simplificateurs et donnaient une illusion de mesure de risques. En second lieu, cette recherche vise à examiner les voies possibles de solution qui permettront de garantir, dans l'avenir, un meilleur cadre de contrôle et de mesure des risques bancaires³.

المخلص

يهدف هذا المقال إلى تحقيق غايتين:

أولاهما، إظهار الابتكار في المشتقات الائتمانية المفرطة، الناجم عن الطمع المتزايد في العوائد العالية، والذي تسبب في كثير من الأحيان إلى مخاطر جمة. هذه المخاطر ناتجة في حقيقتها عن عدم معرفة مصداقية تلك الأدوات المستعملة، والتي كانت جد بسيطة من حيث قيمتها. مما جعل مستعمليها يقعون في أخطاء القياس.

ثانيهما: البحث في السبل الكفيلة لضمان أدوات القياس، و الحد من الأخطاء المرتكبة.

¹ Maitre de conférences A, Université de Mostaganem.

² Maitre de conférences A, Université de Mostaganem.

³ Au cours de nos recherches sur l'état de l'innovation financière et globalisation des risques, nous nous sommes penchés sur les écrits, études de cas, qui abordent les problèmes associés à cette approche. A cet effet, cette étude est tirée et fondée sur un ensemble de données, d'analyses et d'étude de Mr. Ntwali Thery Krlvin, « L'utilisation des modèles pour mesurer les risques bancaires conduit 'elle à un accroissement des risques ? ».

إن هذه الدراسة قد وقفت على معالجة مصداقية أدوات قياس المخاطر؛ والنتيجة المتوصل إليها تتمثل في أن البنوك قد فشلت بصفة عامة في ضبط لإطار الإداري الفعال الذي يضمن الرقابة الفعالة للحد من هذه المخاطر المرتبطة بالمشنقات الائتمانية.

Introduction :

Nous cherchant, à travers la première partie à mettre en relief le caractère amplificateur des innovations financières, tout en mettant l'accent sur les causes pour lesquelles les banques n'ont pas employées des moyens et des processus de contrôle des risques adaptés à la complexité des dérivés de crédit.

Après avoir souligné les travers de l'innovation financière et l'utilisation excessive des outils de gestion des risques et comment ceux-ci ont généré la crise financière, nous étalerons, à travers la deuxième partie, sur les différentes solutions envisageables qui permettraient de garantir une meilleure équilibre du système financier.

Section 1 : l'accroissement des risques et validation des modèles

Nous tenterons de démontrer dans cette section que l'emploi des dérivés de crédits, de plus en plus alambiqués, a amplifié les risques liés à leur maniement, et que également, les modèles employés pour mesurer ces risques - la VAR¹ et le système de notation - ont surtout contribué à créer une illusion de contrôle et de mesure.

1. L'évaluation des risques

Au-delà des risques de marché et de crédit, l'utilisation des dérivés de crédit engendre de facto un problème d'asymétrie d'information, un risque d'aléa moral, une analyse superficielle des risques ou encore un risque de contrepartie.

Les dérivés de crédit se démarquent par le caractère ambivalent ainsi, il y a lieu d'adapter les procédures aux défis que pose ce système de gestion de risques de crédit. Ces outils ont largement été employés dans les salles de marchés, mis en

¹ Value at risk.

place afin de se prémunir contre le risque de crédit ou comme manœuvre pour bénéficier d'un financement. D'un autre côté, il s'agissait d'outils largement pratiqués par une panoplie d'investisseurs et obéissant à des régulations et des niveaux de fonds propres différents.

Mais il faut accepter, de nos jours, que les problèmes générés par ces dérivés ont été dissimulés et accentués par le caractère complexe de ces produits. En effet, il faut encore ajouter les risques de modèle et les risques de montage aux différents problèmes allant de l'asymétrie d'informations, au risque d'une analyse superficielle des risques.

A cet effet, il apparaît capital que l'usage des dérivés de crédit soit emmitouflé d'un certain nombre de prophylaxies afin d'empêcher une dispersion hasardeuse des risques hors de la sphère bancaire.

1.1. Risques liés au montage

Ce sont des risques spécifiques, qui s'ajoute aux risques habituels et « modélisables » liés aux sous-jacents. Ils sont relativement visibles et aisément discernable lorsque ces risques existent dans les structures simples.

Il ne s'agit pas du tout d'un risque résiduel, mais, il y a lieu de souligner que ce risque doit être mené avec réflexion, pour au moins trois motifs :

1.1.1. Multiplicité d'intervenants

Les agences de notations, les rehausseurs de crédits jouent aussi un rôle décisif dans la transaction à côté des principales parties contractantes tiers. La définition juridique des responsabilités de chacune des parties a pour éviter tout risque opérationnel dans l'exécution du contrat.

1.1.2. Examiner la solvabilité de la contrepartie

Dans ce cas, il y a lieu de s'assurer de la qualité, la solvabilité des contreparties et mener le cas échéant un suivi régulier de leur qualité de débiteur et chercher la clarté du statut juridique de l'entité indépendante (SPV).

1.1.3. Définir l'événement de crédit

Une source de conflits entre les différentes parties est due essentiellement à la définition de l'événement de crédit qui,

lorsque des structures de dérivés de crédits se superposent, devient de plus en plus floue.

Les risques de montage a pris une importance capitale au fur et à mesure de la complexité des CDO, et ce, dû à l'absence de contrat standardisé et surtout le manque d'une «centrale d'achats» ou clearing house qui n'a pas facilité la gestion de ce problème.

A préciser que ce risque a largement été ignoré par les outils et les processus de mesure des risques employés habituellement par les banques.

1.2. Risques de modèles

Enfin, une exposition aux risques d'une valorisation incorrecte et d'une couverture imparfaite étaient le résultat évident de cette complexification dû fait que la banque sous-estimait la probabilité de l'événement de crédit et des risques.

L'éventail des structures et des actifs sous-jacents n'a cessé de s'élargir en complexité depuis l'apparition des premiers CDO, à la fin des années quatre-vingt aux États-Unis. Leur performance repose pour l'essentiel sur l'estimation correcte ainsi que de la corrélation des probabilités de défaut associées à chacun des titres dans le sous-jacent

A vrai dire, il faut reconnaître que en fonction des nombreuses difficultés apparus, les banques ne se sont pas facilités la tâche en voulant bien gérer.

Un autre problème d'ordre pratique concernait particulièrement la difficulté à quantifier et à cartographier le marché des CDO qui reposait pratiquement que sur des données jeunes qui n'avaient pas encore fait leurs preuves.

2. L'illusion de contrôle et de mesure des risques

A l'heure actuelle, On comprend mieux l'époque de l'échec des banques à mettre en place des outils adéquat pour évaluer et gérer les risques liés aux dérivés de crédit.

Car, l'usage des dérivés de crédit a généré les risques suivants :

- Les risques liés à une asymétrie d'information ;
- Les risques d'aléa moral ;
- Les risques de contrepartie ;

- Les risques de montage et de modèle ;
- Et enfin les risques habituels que sont les risques de marché ou de crédit.

En observant plus attentivement, on se rend vite compte que les banques avaient mis en place un dispositif d'outils d'évaluation qui étaient largement en dessous des défis qu'ils leur étaient soumis par les risques que posaient les dérivés de crédit et les modèles, d'où l'échec des modèles à évaluer ces risques.

3. Validation des modèles et processus de contrôle

Cet échec des modèles à évaluer l'étendue des risques des banques est associé à l'ignorance de la notion de la validation des modèles, assurance de leurs expositions aux risques des dérivés de crédit. Par ailleurs, nous constatons que ceux-ci à surtout soulevé des problèmes de trois natures différentes, à savoir :

- Ignorance des risques ;
- Transformation au niveau de la nature de certains risques ;
- Traitement superficielle des risques liés aux montages.

A cet effet, la question qu'on peut se poser, est pourquoi toutes les procédures de contrôle et les tests de validation mis en œuvre par les banques n'ont pas détecté les problèmes à temps et limité les dangers.

Il apparaît donc que l'échec des modèles employés par les banques dans l'estimation des risques reflète un réel problème lié au processus du travail.

3.1. Validation et compétence du Back Office

Les banques ont mis en point une panoplie de tests pour évaluer la robustesse des mesures des risques qu'elles extraient de leurs modèles. Le stress testing est le plus utilisé dans le monde financier.

Le stress testing est un test idéal pour évaluer la vulnérabilité d'une institution ou d'un modèle et permet

d'identifier les risques cachés en modifiant les hypothèses sur lesquelles les mesures de risques sont basées¹.

Il existe deux façons d'implémenter²:

3.1.1. L'analyse de Scénario

Il s'agit d'imaginer des scénarii pertinents et d'évaluer dans chaque type de scénario le degré de gravité infligé à la banque et comment les mesures mis en point permettront d'anticiper ces Scénarii.

3.1.2. Approche mécanique (factor push)

Il s'agit dans cette situation de déterminer et modifier les facteurs de risques pertinents à un niveau jugé suffisamment critique.

Mais, malheureusement, le développement des dérivés de plus en plus effréné ne s'est pas traduit par une meilleure allocation des ressources dans les back offices.

Cette asymétrie entre la croissance des CDO et les ressources affectées au back office a largement contribué à sous-estimer le problème du risque des modèles et l'évaluation des risques liés au montage :

*"Lack of recognition for required growth in supporting resources: There does not appear to have been investment in type of in control support and infrastructure commensurate with the increase in volumes, revenues, complexity of the fixed Income strategic objectives. The systems infrastructure was not capable of capturing the complexities associated with some of the more complex Fixed Income products."*³

On peut soulever un autre problème de compétence. En effet, la plupart des cadres qui ont été désignés pour encadrer ces nouvelles stratégies étaient, pour l'essentiel, des commerciales mais aucune expérience dans le domaine de gestion des risques.

3.2. Processus opérationnel

¹Dowd, K., « **Measuring Market Risk** », 2^{ème} édition, John Wiley & Sons, Londres, 2005, p 293.

²Dowd, K., « **Measuring Market Risk** », Op-Cit, p 296.

³UBS (18 avril 2008), « **Shareholder Report on UBS's on UBS Write-Down** », Zurich 2008, p 9.

Le risque opérationnel est un risque à ne pas négliger dans les banques, mais malheureusement, sa gestion s'est également caractérisée par un certain laxisme dans le contrôle et une faible attention en comparaison avec celle qui était accordée à l'analyse des profits.

Section 2 : palier les faiblesses des outils de mesure des risques

L'objectif de cette partie n'est pas de proposer la solution optimale, car, les remèdes soulevés ne permettront pas d'endiguer complètement le problème lié à l'usage des modèles dans les entreprises bancaires ni éliminer le risque d'une crise systémique. Néanmoins, nous cherchons à travers cette section d'examiner et d'envisager des solutions sur le plan réglementaire et modélisation et, d'envisager leur mise en pratique opérationnelle et déterminer leurs limites.

Le premier titre examinera la première solution qui se base sur le retour d'une régulation forte dans le système bancaire et financier, et que nous qualifions délibérément « l'école du régulateur omniscient »; Le titre suivant portera sur la seconde école qui envisage l'imposition d'une prime de risque aux banques par l'état qui sera toujours amené à jouer le rôle de prêteur de dernier ressort. Nous qualifions cette solution « d'école de la prime de risque ».

1. L'école du régulateur omniscient

Il n'est pas évident de convaincre l'ensemble des acteurs que la régulation soit une nécessité pour la prévention contre les risques systémiques futurs des banques. Par ailleurs, Nous tenterons cependant de démontrer que la régulation peut jouer un garde-fou important à la stabilité du système financier en raison :

- Du recul de la régulation ;
- De l'incapacité des banques à s'autoréguler ;
- De l'incapacité des modèles à prévoir un risque systémique.

Le meilleur résultat obtenu à ce jour est celui proposé par le groupe de travail De La rosière¹. Les propositions faites par ce groupe ont pour objectif de :

- Corriger les faiblesses de la régulation actuelle ;
- Renforcer la régulation auprès des institutions ;
- Une régulation basée sur l'interaction entre les contrôles macro et micro prudentiel ;
- Coordonner l'ensemble des actions menées par les régulateurs nationaux.

Cependant, la prétention de cette théorie soulève deux risques majeurs liés à l'application d'une réglementation supplémentaire et le fait que régulateur omniscient relève du mythe.

2. Ecole de la prime de risque

Les états devront toujours secourir les banques dû à leurs caractère, Or, c'est la une situation qui fais naitre un problème d'aléa moral : donc, comme dans n'importe quel contrat d'assurance, il est légitime que l'état exige de la banque en fonction de la taille et du profil du risque une prime d'assurance qui alimente un fonds de garantie bancaire², ceci aurait l'avantage de pousser les banques à mieux gérer leurs risques.

A cet effet, en cas de difficultés pour une banque, ce système de prime de risque permettrait de lui assurer les liquidités nécessaires pour faire face à la crise sans devoir imposer la note aux contribuables.

Par ailleurs, pour rendre le système efficace, on peut aussi imaginer un système d'appel de marge jusqu'à ce que les critères du régulateur soient respectés, ce qui met la banque dans l'obligation de mettre en place des outils et des méthodes adéquats pour évaluer et limiter ses risques.

Mais, ce remède peut avoir des effets pro-cycliques, car :

¹ La Commission Européenne a chargé De La rosière en octobre 2008 de diriger un groupe de travail en vue de conseiller la commissions quant aux prochaines régulations européennes du marché financier européen.

² Professeur André Farber de la Solvay Brussels Scholl of Economics and Management ; Propos recueillis par le journal le Soir (Belgique), 25 avril 2009.