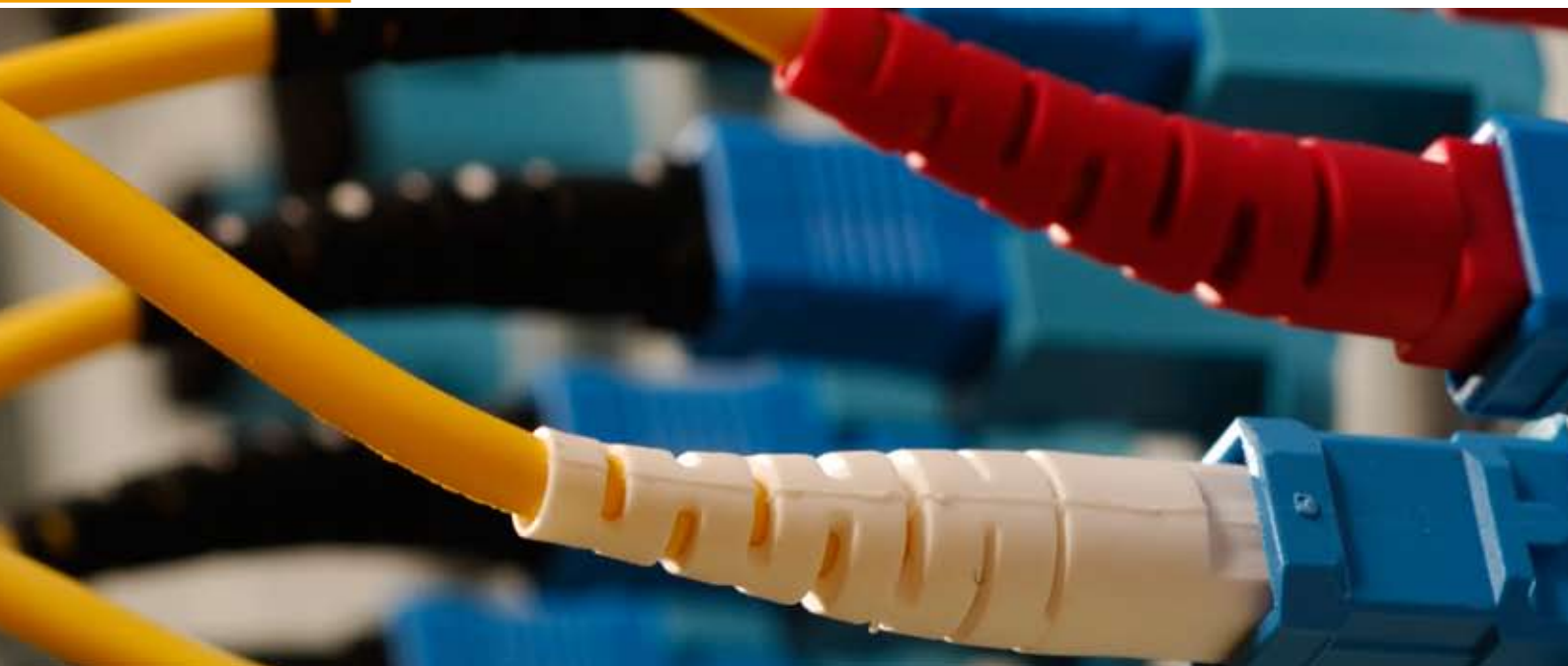


Coopération internationale et stabilité financière

# Financial Stability Review 2007



Synthèse



# Financial Stability Review 2007

---

Synthèse

# Avant-propos

par Guy Quaden, Gouverneur



Les conditions macroéconomiques sont restées favorables au cours des douze derniers mois. Un processus progressif de rééquilibrage de la croissance entre les États-Unis, d'une part, et l'Europe et le Japon, de l'autre, a permis de maintenir le rythme de la croissance économique mondiale, tout en restreignant les déséquilibres de la balance des paiements entre les grandes zones économiques du monde. Le coût élevé de l'énergie et l'utilisation accrue des capacités de production ont exercé des tensions sur les prix, amenant la plupart des banques centrales à relever leurs taux d'intérêt. Ce resserrement progressif de la politique monétaire a, dans l'ensemble, été absorbé de façon harmonieuse par les marchés financiers, car la liquidité est restée abondante et les établissements de crédit ont toujours pu s'appuyer sur les structures financières saines de leurs principaux emprunteurs.

En dépit de cet environnement propice, des signes de nervosité et des périodes de turbulence ont été observés récemment au sein du système financier. Dans un contexte où la recherche du rendement a non seulement conduit à un resserrement des primes de risques mais a aussi poussé certains opérateurs de marché à utiliser largement l'effet de levier pour financer leurs investissements, il n'est guère étonnant que des changements, même limités, dans les conditions de marché puissent provoquer de rapides dénouements de positions et d'importants ajustements de prix. Certains segments du marché, en particulier le marché américain des prêts hypothécaires à haut risque, connaissent déjà des difficultés, tandis que d'autres, comme celui des prêts servant à financer des rachats d'entreprises, pourraient devenir vulnérables.

Le développement rapide d'instruments de transfert du risque de crédit a permis d'accroître la capacité du système financier à supporter les risques. Cependant, en éliminant les risques pour les prêteurs initiaux, ces instruments peuvent également affaiblir soit les incitants, soit la capacité des différents opérateurs de marché à contrôler et à évaluer correctement la solidité des emprunteurs. En outre, le bon fonctionnement de ces marchés peut être perturbé par une baisse soudaine de leur liquidité, forçant graduellement les opérateurs à liquider d'autres positions, ce qui ferait courir le risque d'une contagion de la volatilité à l'ensemble du système financier.

Les grands établissements de crédit semblent bien armés pour faire face à une baisse des prix des actifs, étant donné qu'ils peuvent compter sur une excellente solvabilité et sur une rentabilité élevée. Les banques belges en particulier paraissent en mesure de bien résister aux chocs financiers. Sur le marché national, elles peuvent profiter d'une position forte et d'une bonne connaissance de la

clientèle. Toutefois, l'importance relative de cette base nationale s'est considérablement réduite ces dernières années du fait de l'internationalisation progressive des activités des banques belges. Ce développement n'est pas récent sur le marché interbancaire puisque la grande majorité des transactions sont effectuées depuis de nombreuses années déjà avec des contreparties étrangères. Bien que plus récente, la tendance à la diversification des relations des banques belges avec la clientèle non bancaire est, elle aussi, bien avancée aujourd'hui. La part des clients étrangers dans le montant total des crédits aux ménages et aux sociétés s'élève à près de 60 p.c. S'agissant du total des prêts, la part de la Belgique n'est que d'un tiers environ, les deux autres tiers étant répartis plus ou moins équitablement entre la zone euro et le reste du monde.

En conséquence, le secteur financier belge devient plus vulnérable aux risques émanant de l'étranger. Ce constat est particulièrement vrai pour les grands groupes qui, en sus du mélange d'activités bancaires et d'assurance classiques, se sont récemment diversifiés pour offrir une vaste gamme de nouveaux produits et instruments négociés activement sur les marchés internationaux de capitaux.

Ces développements divers ont des conséquences pratiques pour la surveillance macroprudentielle des conditions de stabilité financière effectuée par la Banque nationale de Belgique. Premièrement, ils montrent clairement la limite d'une analyse qui resterait centrée sur la seule économie belge. Deuxièmement, ils requièrent une surveillance plus intégrée des activités bancaires et d'assurance. Enfin, un examen limité aux positions globales, qui ne prendrait pas en compte certains développements individuels clés, serait de nature à lisser les différences importantes qui existent entre les grands groupes financiers belges, entraînant ainsi une perte substantielle d'informations. Ces développements respectifs sont pris en considération dans l'examen des déterminants de la stabilité du système financier belge, qui introduit traditionnellement la *Financial Stability Review* (FSR).

Les autorités prudentielles tiennent également compte des implications des changements structurels majeurs au sein du système financier pour les deux autres volets de leur politique, à savoir la prévention, d'une part, et la gestion et le règlement des crises, de l'autre. Tel est déjà le cas depuis de nombreuses années sur le plan de la prévention, la plupart des règlements, des règles et des standards régissant les activités des marchés et des institutions financières étant aujourd'hui élaborés au niveau européen ou mondial. Les principales initiatives en matière de gestion de crises sont plus récentes, mais il est maintenant communément admis que l'intégration accrue des marchés nécessite la conclusion d'arrangements transfrontières efficaces.

Les défis résultant de l'internationalisation constituent également le fil rouge de la seconde partie de la présente FSR, consacrée à la résistance de l'infrastructure financière. La mondialisation des marchés financiers a conduit à la création de systèmes de paiement, de plates-formes de compensation et de règlement, ou encore de grands prestataires de services à ces infrastructures, qui sont amenés à traiter un flux sans cesse croissant de transactions transfrontières. Ce développement requiert l'élaboration d'un ensemble commun de recommandations et de standards internationaux, la mise en place de procédures ou d'arrangements multinationaux, voire même la création de structures coopératives chargées de surveiller ces infrastructures. Comme le montre cette seconde partie de la présente FSR, ceci ne s'applique pas uniquement aux grandes infrastructures internationales, comme Euroclear SA et SWIFT, mais également aux anciennes plates-formes nationales qui ont été contraintes d'ouvrir leur propre marché face à l'évolution récente des marchés internationaux, tels les systèmes de paiement de détail avec l'espace unique de paiement en euros (SEPA).

La FSR se termine par deux articles thématiques consacrés à la gestion de deux catégories importantes de risques bancaires, à savoir le risque de liquidité et le risque de crédit.

Ces dernières années, le contexte dans lequel les banques gèrent leur risque de liquidité a fortement évolué à la suite d'une intégration accrue des marchés financiers, de changements dans la structure de financement des banques ou encore du développement de nouveaux instruments et techniques permettant d'améliorer la liquidité de différentes catégories d'actifs. Ces circonstances changeantes sont analysées sous l'angle des principaux groupes bancaires belges ainsi que des autorités de surveillance. En effet, le cadre de la surveillance du risque de liquidité a été revu en réponse à ces changements, tandis que la Banque et la Commission bancaire, financière et des assurances ont entretenu un dialogue ouvert avec les grandes banques sur la gestion de leur liquidité, dans le cadre, en particulier, de l'organisation d'exercices de simulations de crise de liquidité.

En introduisant des exigences de fonds propres plus sensibles aux risques sur les positions de crédit et en autorisant les banques à utiliser leur modèle interne de gestion des risques, le dispositif « Bâle II » a encouragé une série d'entreprises privées à développer des modèles de prédiction des risques de faillite. Étant donné que ces modèles de firmes privées sont souvent utilisés par les banques soit comme produit prêt à l'emploi, soit comme base pour développer et étalonner leurs propres systèmes de notation interne, il est important d'évaluer leurs principales caractéristiques et leur performance. Une comparaison des résultats de ces deux modèles et d'un modèle de prédiction développé par la Banque, appliqués aux données relatives aux faillites des entreprises belges, révèle que les trois modèles permettent de bien prévoir les faillites d'entreprises. Cette conclusion est rassurante du point de vue de la stabilité financière. Mais la comparaison a également mis en lumière plusieurs divergences significatives entre les trois modèles, en ce qui concerne le classement des entreprises en fonction de leur risque de crédit, qui sont susceptibles d'avoir des implications sur la politique des banques en matière d'octroi et de tarification des prêts. Ce résultat suggère que les banques pourraient avoir intérêt à combiner les évaluations de différents modèles.

Bruxelles, juin 2007

# Synthèse

## 1. Examen des déterminants de la stabilité du système financier belge

Les **conglomérats financiers** qui dominent le système financier belge (Dexia, Fortis, ING et KBC) ont acquis leur position prépondérante sur le marché national au travers des importantes opérations de consolidation qu'ils ont effectuées au cours de la seconde moitié des années nonante. Les fusions et acquisitions opérées à l'époque avaient une forte dimension transfrontière, de sorte qu'elles ont abouti à la création de grands conglomérats financiers très diversifiés internationalement et poursuivant des activités tant en banque qu'en assurance en Belgique et à l'étranger (y compris hors du Benelux). Chacun de ces groupes a contribué aux bonnes performances d'ensemble du secteur bancaire et du secteur des assurances en Belgique durant l'année 2006.

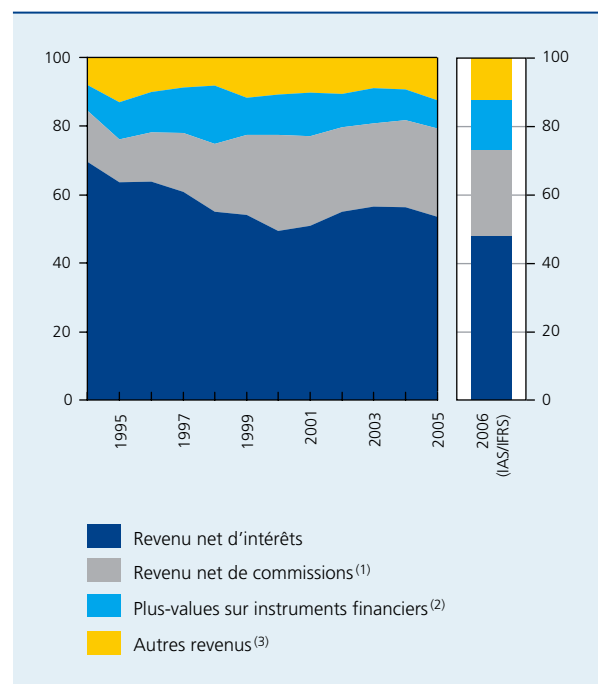
Avec un rendement des fonds propres de 22,4 p.c., le **secteur bancaire** belge a connu une nouvelle année de rentabilité élevée. Ces très bons résultats ont été atteints dans le contexte d'une croissance économique soutenue, de conditions favorables sur les marchés financiers (malgré quelques périodes passagères de tensions) et d'une forte demande de crédits de la part des ménages et des entreprises non financières. Ces éléments ont non seulement soutenu la croissance des revenus des banques – en particulier les commissions et les plus-values liées à l'activité de négoce – mais ont également maintenu à un très faible niveau le montant des pertes de crédit sur l'encours des prêts.

Si les perspectives économiques à court terme relatives à la zone euro et à l'économie mondiale justifient un certain optimisme quant au maintien dans les mois à venir de ces conditions généralement favorables pour les banques belges, leur capacité de résistance en cas de détérioration de l'environnement économique et financier

dépendra notamment de la mesure dans laquelle elles pourront préserver leurs revenus et leurs bénéfices dans des circonstances moins favorables. À cet égard, l'« Examen des déterminants de la stabilité du système financier belge » attire l'attention sur les défis potentiels liés à un

**GRAPHIQUE 1** VENTILATION DES REVENUS DU SECTEUR BANCAIRE BELGE

(données consolidées, pourcentages du total)



Sources : CBFA, BNB.

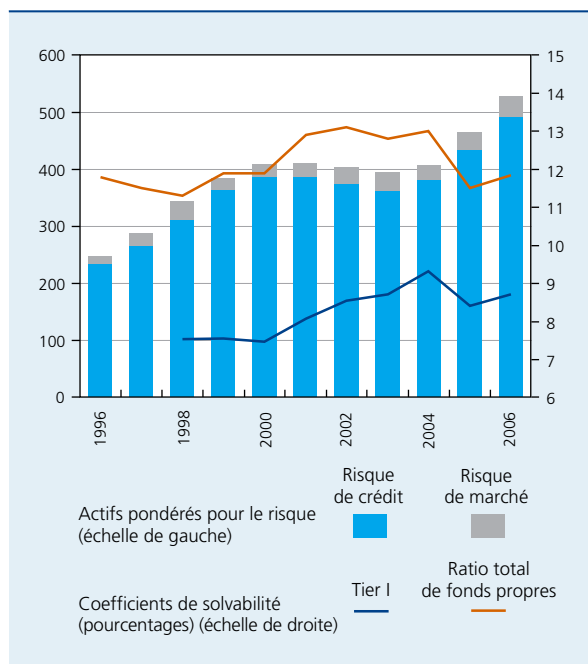
- (1) À l'exclusion des commissions payées à des agents bancaires, qui sont comptabilisées comme frais de personnel.
- (2) Somme de toutes les plus-values réalisées et non réalisées comptabilisées par le biais du compte de résultats. La part relative plus élevée en 2006 est partiellement imputable au passage aux normes IAS/IFRS, qui ont fait augmenter le montant de ces plus-values non réalisées dans le compte de résultats.
- (3) Les autres revenus comprennent les revenus de dividendes, les réévaluations pour différences de change, les bénéfices ou pertes sur la décomptabilisation d'actifs autres que ceux disponibles à la vente ainsi que les autres sources de revenu net d'exploitation.

relèvement possible du taux de pertes sur prêts suite à un retournement conjoncturel éventuel ou encore à la vulnérabilité potentielle des commissions nettes (25,1 p.c. des revenus totaux en 2006) et des plus-values (non réalisées (14,6 p.c.) dans le cas de conditions de marché moins favorables. La part de ces deux sources de revenus dans le revenu global des banques (Graphique 1) a eu tendance à croître durant ces quinze dernières années par rapport au revenu net d'intérêts, sous l'impulsion de changements dans le profil d'épargne des ménages, de la (dé)régulation et des innovations financières. Un exemple de ces changements est le recul relatif, observé de longue date, de la part du patrimoine des ménages représentée par les dépôts et les obligations bancaires, au profit d'investissements en fonds communs de placement et polices d'assurance-vie. Les institutions financières belges se sont adaptées à ce processus en élargissant leurs activités de gestion d'actifs et en développant un modèle économique de bancassurance. En conséquence, elles ont gardé un rôle important – quoique légèrement différent – dans l'allocation des encours considérables d'actifs financiers détenus par les ménages belges, renforçant ainsi leur forte présence au sein de la clientèle de détail belge.

Des défis et opportunités stratégiques similaires peuvent découler de la récente croissance exponentielle des marchés internationaux d'instruments financiers structurés et de produits de transfert du risque de crédit, ainsi que du rôle croissant des investisseurs institutionnels (y compris les fonds spéculatifs) sur des marchés qui relevaient auparavant du domaine privilégié des banques. Ces évolutions devraient renforcer globalement la résistance du système financier, puisqu'elles offrent aux banques des possibilités accrues de négocier, d'ajuster, de diversifier et de couvrir leurs expositions aux risques de crédit, tout en ouvrant des possibilités de développer de nouvelles activités génératrices de revenus. Néanmoins, elles pourraient également ébranler certaines des activités existantes des banques. De plus, se lancer sur de nouveaux marchés ou dans de nouvelles activités génératrices de revenus – avec actuellement, comme évolutions significatives pour certaines banques belges, le développement de services pour les fonds spéculatifs et la participation croissante sur les marchés d'instruments financiers structurés – peut générer des risques.

La marge de fonds propres disponible dans le système bancaire belge pour faire face à des pertes imprévues est restée, en 2006, bien supérieure aux minima réglementaires, qui sont toujours calculés sur la base de l'Accord sur les fonds propres de Bâle I et de son amendement de 1996 visant à inclure le risque de marché. Avec un ratio de fonds propres de Tier I et un ratio total de fonds propres pondérés par les risques atteignant respectivement

**GRAPHIQUE 2** ACTIFS PONDÉRÉS POUR LE RISQUE ET COEFFICIENTS RÉGLEMENTAIRES DE SOLVABILITÉ<sup>(1)</sup>  
(données consolidées, milliards d'euros, sauf mention contraire)



Sources : CBFA, BNB.  
(1) Pour les établissements de crédit de droit belge.

8,7 et 11,9 p.c., les coefficients de solvabilité ont même légèrement progressé en 2006, en dépit d'une hausse de 13 p.c. du volume total des actifs pondérés pour le risque (Graphique 2).

Avec l'entrée en vigueur, au 1<sup>er</sup> janvier 2007, de la Directive de l'UE sur les exigences en fonds propres, le régime réglementaire régissant les exigences minimales en fonds propres des banques belges sera progressivement remplacé par le dispositif prudentiel, plus sensible au risque, mis au point dans le cadre de l'Accord de Bâle II. Une fois qu'il sera pleinement mis en œuvre et que la phase de transition sera terminée, on s'attend généralement à ce que Bâle II se traduise par des exigences minimales en fonds propres moins élevées pour les risques de crédit des banques belges, essentiellement en raison d'exigences plus limitées pour le portefeuille de détail, en particulier les prêts hypothécaires.

Pour le système bancaire belge, les deux principales sources d'expositions aux risques de crédit sont l'important portefeuille de prêts (876,7 milliards d'euros à la fin de 2006) et le portefeuille de titres à revenu fixe (319,3 milliards d'euros), qui représentent ensemble pas moins de 84,1 p.c. des actifs totaux. Plus de la moitié des titres

**TABLEAU 1** VENTILATION DU PORTEFEUILLE DE PRÊTS<sup>(1)</sup>  
(données consolidées)

	Milliards d'euros	Pourcentages du total	Ventilation par résidence de la contrepartie (pourcentages du total)		
			Belgique	Zone euro	Reste du monde
Établissements de crédit .....	285,7	32,6	2,0	16,0	14,6
Entreprises .....	260,9	29,8	8,7	7,2	13,8
Clientèle de détail .....	260,1	29,7	16,5	11,3	1,9
Pouvoirs publics centraux .....	11,4	1,3	0,7	0,2	0,4
Etablissements autres que les établissements de crédit <sup>(2)</sup> .....	58,6	6,7	2,8	0,7	3,2
<b>Total</b> .....	<b>876,7</b>	<b>100,0</b>	<b>30,7</b>	<b>35,3</b>	<b>33,9</b>

Sources : CBFA, BNB.

(1) Le total comprend le montant limité des prêts et avances (52,6 milliards d'euros) classés en actifs détenus à des fins de transaction.

(2) La contrepartie « Établissements autres que les établissements de crédit » couvre entre autres les prêts aux établissements financiers autres que des banques et ceux aux pouvoirs publics locaux.

de créances sont des avoirs sur les pouvoirs publics centraux, témoignant de la qualité généralement élevée de ce portefeuille, qui est très utilisé comme garantie pour obtenir du financement. La ventilation du portefeuille de prêts reprise au Tableau 1 montre que les établissements de crédit, les entreprises et la clientèle de détail représentent chacun un peu moins d'un tiers de l'encours global des prêts. Le portefeuille est aussi bien réparti géographiquement, les résidents belges, ceux d'autres pays de la zone euro et ceux du reste du monde constituant chacun environ un tiers de l'encours global. Cette distribution des prêts découle de plusieurs facteurs, tels la forte dimension transfrontière qui a caractérisé la consolidation du secteur financier belge dans la seconde moitié des années nonante, le développement – par le biais d'acquisitions – d'activités de banque de détail à l'étranger (notamment en Europe Centrale et de l'Est) et la portée européenne et mondiale de certaines opérations des banques belges dans des activités spécialisées de négoce et de gros.

Les prêts aux établissements de crédit, qui sont particulièrement internationalisés, sont généralement considérés comme présentant un faible risque de crédit, car la plupart des contreparties bénéficient d'une cotation de crédit élevée et un pourcentage important des transactions sont assorties de garanties financières. Ces prêts assortis de garanties financières jouent également un rôle important dans les relations avec les entreprises et les institutions non bancaires. Ils comprennent les prêts de titres et les accords de prise en pension conclus avec une importante institution de compensation, mais aussi certains prêts à

des institutions financières à fort effet de levier, tels les fonds spéculatifs.

Au cours des dernières années, les prêts aux sociétés non financières n'ont occasionné que de faibles pertes de crédit pour les banques belges, ce qui reflète la structure financière solide du secteur des sociétés non financières dans son ensemble, après des années de restructuration des bilans mais également la bonne tenue générale du marché du crédit au niveau international. Néanmoins, la rémunération des nouveaux risques de crédit endossés sur ces contreparties est également restée faible, réduisant la marge de bénéfices disponible pour absorber d'éventuelles futures pertes de crédit. Dans cette perspective, si le taux d'endettement du secteur des entreprises non financières de la zone euro et des États-Unis n'a jusqu'à présent enregistré qu'une progression modérée, les données disponibles semblent indiquer que d'importantes poches de vulnérabilité sont en train de se développer. Certaines entreprises présentent des bilans et structures financières à fort effet de levier dont la viabilité dépend du maintien de conditions macro-économiques stables et d'opportunités de (re)financement à des conditions favorables sur les marchés de crédit. Cela pourrait être, en particulier, le cas d'entreprises ayant fait l'objet d'un rachat, puisqu'on a observé une augmentation du niveau moyen de financement par endettement pour de telles opérations. Combinés à des signes d'affaiblissement des normes de crédit sur les marchés des prêts à rendement et risque élevés (comme un usage plus large de prêts ayant peu, ou pas, de clauses suspensives), les risques de pertes de crédit sur des prêts aux entreprises apparaissent donc avoir augmenté au cours des douze derniers mois.



Les prêts hypothécaires – qui prédominent dans les prêts des banques belges à la clientèle de détail – ont augmenté de 22 p.c. en 2006, tirés par la croissance toujours soutenue des prêts au logement en Belgique et sur les autres marchés où les banques belges sont actives dans le domaine des crédits aux ménages (en particulier les Pays-Bas, l'Europe centrale et l'Irlande). S'agissant de la situation en Belgique, un certain ralentissement de l'inflation des prix de l'immobilier et de la croissance des prêts s'est toutefois produit au second semestre de l'année dernière. Ceci pourrait constituer une détente bienvenue pour les marchés immobilier et hypothécaire en Belgique, où le prix moyen des logements vendus et le montant moyen des nouveaux prêts immobiliers ont connu une croissance rapide au cours des dix dernières années, due à la baisse des taux et, plus récemment, à l'allongement de la durée des nouveaux prêts hypothécaires. L'endettement global du secteur belge des ménages reste toutefois assez faible en regard des niveaux enregistrés dans d'autres pays européens.

Si le portefeuille global des prêts couvre donc différents types d'expositions, les tests de résistance de type « *bottom-up* », réalisés en 2006 sur l'ensemble des portefeuilles de prêts des quatre grandes banques belges, ont montré que l'essentiel de ces expositions se concentre dans les catégories de notation ayant des probabilités de défaut relativement faibles. Cela devrait contribuer à atténuer l'incidence d'un retournement éventuel du cycle de crédit car, en termes absolus, les variations dans les probabilités de défaut d'une catégorie de notation à une autre sont beaucoup plus faibles pour les emprunteurs ayant, au départ, une bonne qualité de signature que pour ceux ayant une notation plus basse ou étant classés à risque.

Ces tests de résistance « *bottom-up* » ont également été effectués pour tester la sensibilité des banques belges à des glissements parallèles de la courbe des rendements. Ils ont confirmé que la valeur économique des banques – obtenue en évaluant les actifs et passifs à leur valeur de marché – diminue à la suite d'un mouvement parallèle à la hausse de la courbe des rendements. Les résultats ont toutefois montré que la diminution de la valeur économique était, dans l'ensemble, limitée, même dans le cas d'un choc de taux d'intérêt très important de 300 points de base.

Pour ces tests, les quatre banques belges ont été autorisées à utiliser leurs estimations et hypothèses internes quant à la durée effective de détention des dépôts à vue et d'épargne, dont une grande partie est aux mains de la clientèle de détail. Cette différence entre les durées de détention contractuelle et effective de ces dépôts sans échéance représente un aspect important dans la

gestion du risque de taux d'intérêt des banques belges et constituera probablement un point clé dans le processus de surveillance prudentielle de l'adéquation des fonds propres des banques, comme prévu en vertu du deuxième Pilier du dispositif de Bâle II.

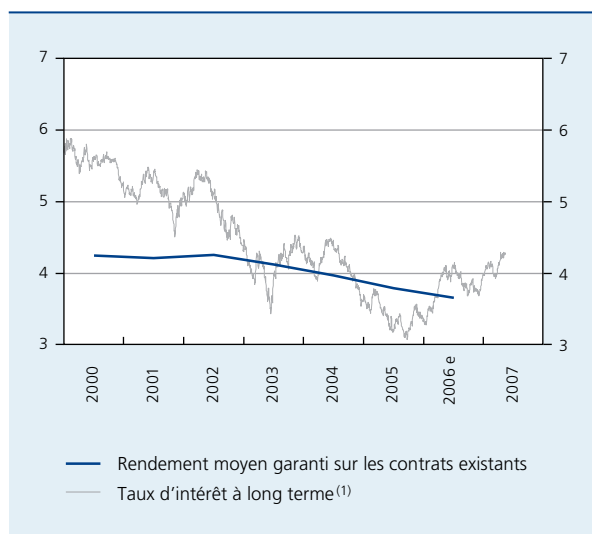
Les **compagnies d'assurances** ont continué à afficher une rentabilité élevée en 2006. Si le bénéfice net a légèrement régressé – de 3,3 p.c. en 2006, selon des données provisoires –, ce recul doit être considéré dans la perspective de l'amélioration structurelle de la rentabilité depuis 2002, année où les résultats avaient été affectés par les conditions défavorables sur les marchés d'actions et par les coûts d'assurance élevés par rapport aux primes collectées.

Les deux principales composantes du résultat net ont enregistré des évolutions divergentes en 2006. Le résultat technique en assurance non-vie a progressé de 18,1 p.c., suite essentiellement à une amélioration de la rentabilité des activités d'assurance proprement dite. Ceci ressort de la diminution de 104,3 p.c. à 101 p.c. du ratio combiné, qui exprime les coûts d'assurance et les frais opérationnels en pourcentage des primes collectées. Toutefois, la concurrence tend à s'intensifier dans des activités qui avaient été relativement rentables durant les dernières années, telles que la responsabilité civile automobile et l'assurance incendie, ce qui pourrait peser sur la rentabilité des activités d'assurance proprement dite durant les prochaines années.

Les évolutions ont été moins favorables dans l'assurance-vie où le résultat technique a baissé de 12,2 p.c., mais ce recul de la rentabilité est largement imputable à une diminution exceptionnelle de 19,2 p.c. des primes collectées. Dans l'anticipation de l'introduction, au 1<sup>er</sup> janvier 2006, d'une nouvelle taxe de 1,1 p.c. sur les primes individuelles d'assurance-vie, les ménages belges ont versé des primes supplémentaires sur leurs contrats durant les derniers mois de 2005 et ont, par conséquent, réduit leurs paiements en 2006.

La marge de solvabilité constituée par les compagnies d'assurances est restée largement au-dessus du minimum réglementaire, même si elle a baissé, en 2006, de 275 p.c. à 259 p.c. de cette exigence minimale. Cette diminution résulte essentiellement de la hausse des taux d'intérêt, qui a réduit la valeur de marché de l'important portefeuille d'obligations détenu par les compagnies d'assurances et, en corollaire, les plus-values non réalisées qui, moyennant autorisation de l'autorité de contrôle, peuvent être intégrées partiellement dans la marge de solvabilité disponible.

**GRAPHIQUE 3 TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME ET RENDEMENT MOYEN GARANTI SUR LES CONTRATS D'ASSURANCE-VIE DE LA BRANCHE 21**  
(pourcentages)



Sources : CBFA, NBB.

(1) Taux d'intérêt sur le marché secondaire des emprunts publics belges à dix ans (OLO) (données journalières).

Dans le même temps, le niveau plus élevé des taux a aussi contribué à diminuer la valeur actualisée de la principale catégorie d'engagements, à savoir les provisions techniques d'assurance-vie. Toutefois, ces variations dans la valeur des engagements ne sont pas comptabilisées en vertu des règles actuelles, qui ne prévoient pas, en cas de fluctuations des taux du marché, de procéder à un ajustement des taux d'escompte utilisés pour le calcul des provisions techniques. Les distorsions liées à cette méthode actuelle d'évaluation des provisions techniques devraient disparaître avec l'introduction de la comptabilisation à la juste valeur des provisions des compagnies d'assurances, en application de la seconde phase de la norme IFRS 4.

Les principales compagnies d'assurances belges ont effectué des tests de chocs de taux d'intérêt, similaires à ceux menés pour les grandes banques. Ces tests ont fait apparaître qu'il existe un effet naturel de diversification lorsqu'on combine banque et assurance. Bien que ces deux catégories d'activités doivent être exercées par des entités légales distinctes, les grands groupes belges de bancassurance peuvent, au niveau de la société *holding*, faire jouer des effets de compensation entre les différentes positions de taux d'intérêt de leurs opérations bancaires et d'assurance. En effet, une hausse des taux d'intérêt occasionne une baisse de la valeur économique des banques, alors que la même évolution a une incidence positive pour les compagnies d'assurances.

Il existe une différence supplémentaire dans la sensibilité des activités bancaires et d'assurances à des chocs de taux d'intérêt. Si, au niveau des banques, on observe une grande symétrie dans les effets respectivement positifs et négatifs d'un mouvement à la hausse et à la baisse des taux d'intérêt, cela n'est pas le cas pour les compagnies d'assurances. Pour les contrats d'assurance-vie à rendement garanti, ces compagnies doivent partager avec les assurés les gains résultant d'une hausse des taux d'intérêt, alors qu'en raison du taux garanti, elles supportent entièrement le risque à la baisse.

Le recul des taux d'intérêt observé jusqu'en 2005 a effectivement mis les compagnies d'assurances sous haute pression, ce mouvement s'étant ensuite partiellement atténué du fait de la hausse récente des taux (Graphique 3). Pour continuer à alléger les contraintes découlant du niveau peu élevé des taux à long terme, les compagnies d'assurances ont, depuis 2002, modifié le rendement garanti sur leurs nouveaux contrats, le taux moyen sur l'ensemble de leur portefeuille étant revenu d'une moyenne de 4,3 p.c. en 2002 à 3,7 p.c. en 2006.

## 2. Résistance de l'infrastructure financière

### 2.1 Principes généraux d'*oversight* coopératif et mise en œuvre pour Euroclear SA et SWIFT

Les infrastructures financières placées sous l'*oversight* (surveillance) de la Banque comprennent deux prestataires de services internationaux majeurs, à savoir Euroclear SA et SWIFT. La Banque a mis en place des mécanismes d'*oversight* coopératif avec d'autres banques centrales et/ou les régulateurs ayant un intérêt légitime au bon fonctionnement de ces deux infrastructures. Ces mécanismes, basés sur des Protocoles d'accord, couvrent les modalités d'échange d'informations et de coopération entre autorités en vue d'éviter des exigences contradictoires et des lacunes ou doubles emplois dans la réglementation ou la surveillance.

En vue d'atteindre cet objectif, la Banque a pu se baser sur le rapport « *Central bank oversight of payment and settlement systems* » publié en mai 2005 par le Comité des systèmes de paiement et de règlement des banques centrales du G10 (CSPR). Outre cinq principes d'*oversight* généraux, ce rapport CSPR a mis en avant cinq principes spécifiquement applicables aux mécanismes d'*oversight* coopératif. Les mécanismes existant pour SWIFT et Euroclear SA ont été analysés au regard de ces cinq principes qui concernent les exigences de notification, la

responsabilité de l'*oversight* en première ligne, l'évaluation du système dans son ensemble, le caractère adéquat des dispositifs de règlement et l'identification des systèmes dont la solidité est sujette à caution.

## 2.2 Attentes de haut niveau pour l'*oversight* de SWIFT

En vue de structurer leurs activités d'*oversight*, les banques centrales ont développé des normes pour la surveillance des systèmes de paiement d'importance systémique, des systèmes de règlement de titres et des contreparties centrales. Bien que SWIFT ne constitue pas en soi une telle infrastructure, mais fournisse un service de messagerie à ces systèmes, les banques centrales impliquées dans l'*oversight* coopératif de SWIFT ont décidé qu'il était important de développer un ensemble spécifique de principes à lui appliquer.

Étant donné la nature de ses activités, ces normes, qui ont été qualifiées de « *High level expectations for the oversight of SWIFT* », sont principalement axées sur la saine gestion par SWIFT du risque opérationnel. Ces attentes de haut niveau, développées par les banques centrales, portent sur l'identification et la gestion des risques, la sécurité de l'information, la fiabilité et la résistance, la planification technologique et la communication avec les utilisateurs.

Ces attentes de haut niveau visent à servir de cadre aux banques centrales pour l'*oversight* de SWIFT, tout en fournissant à ce dernier une information ex ante sur les objectifs des banques centrales. Les principes précisent également le cadre au sein duquel les autorités d'*oversight* organisent leurs activités et constituent une base pour l'auto-évaluation à réaliser par SWIFT.

## 2.3 ELLIPS: un bateau stable dans des eaux tumultueuses ?

ELLIPS est le système belge de règlement brut en temps réel (RBTR), et aussi le portail d'entrée local au système TARGET. Outre l'évaluation par rapport aux normes applicables, l'*oversight* de ce système nécessite un suivi attentif afin d'en comprendre le fonctionnement quotidien ainsi que le comportement dans des circonstances « extrêmes », c'est-à-dire des incidents opérationnels et financiers survenant au niveau d'un participant ou des problèmes dans le mécanisme d'interconnexion. À cette fin, plusieurs simulations d'incidents qui pourraient affecter ELLIPS ont été effectuées avec l'aide du simulateur de la Banque de Finlande BoF-PSS2, simulateur intégrant des fonctionnalités RBTR.

ELLIPS est particulièrement résistant aux chocs affectant les participants nationaux à ELLIPS (indisponibilité technique ou faillite d'un des cinq principaux participants). Ces résultats très rassurants peuvent s'expliquer par deux facteurs, à savoir la quantité très importante de garanties disponibles via le système de règlement de titres de la Banque et la dépendance limitée des participants à ELLIPS vis-à-vis des sources de liquidité résultant d'instructions de paiement venant des contreparties nationales.

L'accès immédiat aux garanties via le lien étroit entre ELLIPS et le système de règlement de titres de la Banque permet également de limiter l'effet des incidents affectant la composante d'interconnexion. En termes absolus, cette incidence ne semble pas beaucoup plus importante que pour des incidents au niveau d'un des cinq participants majeurs à ELLIPS. En termes relatifs, l'effet est un peu plus important puisqu'il porte sur des valeurs et volumes d'instructions de paiements beaucoup plus faibles, mais il reste néanmoins très limité. Grâce aux garanties disponibles, ELLIPS est un navire très solide, quelle que soit la violence de la tempête.

## 2.4 Impact des développements récents dans les dispositifs belges de paiement par carte

Le paysage belge des paiements par carte a subi, l'année dernière, de profonds changements structurels, l'instauration de l'espace unique de paiement en euros (SEPA) ayant servi de catalyseur. Le SEPA vise la création d'un espace unique de paiement au sein duquel les normes nationales existantes et les marchés nationaux fragmentés seront remplacés par des normes européennes et un marché européen unique. Trois catégories d'instruments de paiement sont particulièrement visées, à savoir, les virements, les domiciliations et les paiements par carte.

Le projet SEPA a conduit à une profonde restructuration de Banksys et de Bank Card Company (BCC), les deux grands acteurs sur le marché belge des paiements par carte, et accroîtra surtout la concurrence à tous les niveaux du cycle de paiement. Le dispositif national de paiement par carte devra être remplacé par un dispositif conforme au SEPA.

La Banque devra adapter en ce sens son approche d'*oversight* des dispositifs de paiement par carte. Premièrement, l'*oversight* ne se concentrera plus sur une seule entité mais englobera plusieurs sociétés. Deuxièmement, le régime d'*oversight* des dispositifs de paiement par carte ne se limitera plus à la Belgique. Il devra être incorporé dans une structure internationale de surveillance concertée étant donné que ces dispositifs seront désormais actifs au niveau

international. Troisièmement, le changement intervenu dans la structure du capital de Banksys et de BCC, passant d'une structure de société détenue par les utilisateurs à un statut de sociétés ayant un but lucratif, affectera les relations entre ces sociétés et l'autorité de surveillance et, plus particulièrement, le contexte dans lequel la persuasion morale sera employée comme instrument d'*oversight*.

### 3. Articles thématiques

#### 3.1 Le risque de liquidité dans le secteur bancaire : la perspective belge

Un certain nombre de changements fondamentaux ont altéré l'environnement dans lequel les banques gèrent leurs positions de liquidité. Parmi ces changements, épinglons l'intégration accrue des marchés monétaires et du système financier en général, les changements dans la structure de financement des banques, la croissance des innovations financières dans le domaine des transactions structurées, des produits dérivés et de la titrisation ainsi que l'utilisation croissante par les banques de leurs portefeuilles de titres liquides comme garantie.

Dans un contexte où les pratiques des banques en matière de gestion des risques de liquidité évoluent rapidement, les autorités doivent impérativement prendre ces changements en compte. C'est pourquoi les autorités financières belges ont lancé plusieurs initiatives en vue de renforcer la supervision de la gestion des risques de liquidité par les banques. Ces initiatives incluent la mise sur pied d'un dialogue ouvert avec de grandes banques sur leurs pratiques en matière de gestion des risques de liquidité, des inspections détaillées sur place se concentrant sur la gestion des risques de liquidité, une révision du cadre de surveillance du risque de liquidité par la CBFA et l'organisation de simulations de crise de liquidité.

Ces initiatives des autorités prudentielles ont démontré que les pratiques des principaux groupes bancaires belges en matière de gestion des risques de liquidité sont largement conformes à celles d'autres groupes financiers internationaux et aux bonnes pratiques en la matière formulées par le Comité de Bâle. Les simulations de crise de liquidité ont révélé, que les grands groupes bancaires belges semblent généralement résistants aux chocs de liquidité, même si certaines différences ont pu être observées entre les banques et d'un scénario à l'autre.

#### 3.2 Étude des modèles commerciaux de prévision de défaillance appliqués aux données belges

Bâle II a incité plusieurs sociétés fournissant de l'information financière à développer une série de produits dont, entre autres, des modèles de prévision de défaillance évaluant le risque de défaillance des débiteurs. Ces modèles sont souvent utilisés par les banques comme produit prêt à l'emploi ou comme base pour développer et étalonner leurs propres systèmes de notation interne.

Cet article présente les caractéristiques principales des modèles commerciaux de prévision de défaillance et compare les résultats de deux modèles de ce type à un modèle de prévision de défaillance élaboré par la Banque. L'analyse, qui recourt aux données relatives aux faillites des entreprises belges, porte essentiellement sur l'ampleur des divergences entre les modèles en ce qui concerne les classements des entreprises et sur les différences dans leur capacité à prédire la faillite d'une entreprise.

D'une manière générale, les performances des trois modèles examinés sont comparables et d'un bon niveau lorsqu'il s'agit de distinguer les entreprises en faillite de celles qui ne le sont pas. Cette conclusion, rassurante du point de vue de la stabilité financière, est d'autant plus frappante qu'il existe d'importantes différences tant dans les méthodes statistiques que dans les indicateurs de mesure d'une défaillance (faillite ou défaut de paiement) qui sont utilisés pour évaluer et calibrer ces modèles.

Néanmoins, il subsiste des divergences marquées, entre les trois modèles étudiés, dans les classements des entreprises. Ces divergences peuvent être assez importantes (par exemple, les entreprises classées comme étant à très haut risque par un modèle sont considérées par un autre comme présentant un risque peu élevé). Étant donné que les banques recourent aux prévisions de défaillance non seulement pour calculer leurs fonds propres réglementaires mais également dans plusieurs domaines de gestion du risque de crédit (par exemple, les décisions en matière d'octroi de prêts et la fixation des conditions de crédit), ce résultat suggère que le choix du modèle par la banque peut avoir un impact important sur ce type de décisions.

Finalement, le pourcentage élevé de divergences observées entre les trois modèles, combiné aux bonnes capacités prédictives de chacun d'entre eux, suggère que les banques pourraient avoir intérêt à combiner les évaluations de différents modèles.

Éditeur responsable

**P. PRAET**

Directeur

Banque nationale de Belgique

Boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact

**Th. TIMMERMANS**

Chef du département Coopération internationale et stabilité financière

Tél. +32 2 221 44 71 – Fax +32 2 221 31 04

thierry.timmermans@nbb.be

© Illustrations : Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en pages : BNB TS – Prepress & Image

Publié en juin 2007