



## Prof. Diane Pierret

Diane Pierret est professeure assistante de finance au SFI à l'Université de Lausanne. Elle a obtenu son doctorat en statistiques à l'Université catholique de Louvain. Ses recherches portent principalement sur l'activité bancaire.



## Prof. Roberto Steri

Roberto Steri est professeur assistant en finance au SFI à l'Université de Lausanne. Il a obtenu son doctorat en finance à l'Université de Bocconi. Ses recherches portent sur l'interface entre la finance d'entreprise et les actifs financiers.

## Test de résistance et prise de risques

À la suite de la crise financière de 2008, le congrès américain a approuvé la loi Dodd-Frank, ci-après la loi, afin de promouvoir la stabilité financière. Cette loi est caractérisée par deux points centraux : le renforcement des exigences réglementaires en matière de fonds propres et des tests de résistance. La loi met en avant un lien clair entre les exigences de fonds propres et les tests de résistance, puisque les banques assujetties à une surveillance sont soumises à des tests de résistance basés sur des exigences de fonds propres dont la rigueur est déterminée par l'évaluation du risque de leurs portefeuilles.

Les tests de résistance ont un effet paradoxal sur la prise de risque des banques. D'une part, la mise en œuvre actuelle des tests de résistance, prévus dans la loi, renforce les exigences de fonds propres des banques. Ainsi, en moyenne, les banques assujetties aux tests de résistance font face à des exigences de fonds propres plus strictes que les autres banques – à savoir, 6.8% contre 3% des actifs. Ces exigences plus strictes en matière de fonds propres peuvent amener à une augmentation du coût de financement des banques, vu que les fonds propres sont habituellement plus coûteux que les fonds étrangers. Ainsi, les banques qui maximisent leurs profits peuvent chercher à augmenter leur rentabilité en investissant, par exemple, dans des actifs plus risqués. D'autre part, les tests de résistance réduisent potentiellement ce problème en augmentant les contrôles des investissements réalisés, par les banques, et en réduisant en conséquence leur attrait. Ainsi, les tests de résistance contribuent simultanément à l'augmentation de la prise de risque par les banques en raison de l'accroissement du coût de financement et à sa diminution du fait d'une surveillance supplémentaire.

Les SFI professeurs Diane Pierret et Roberto Steri examinent empiriquement comment les exigences de fonds propres influent sur les risques liés aux investissements des banques. Leurs résultats montrent que les exigences de fonds propres plus élevées ne sont pas des substituts à la surveillance, mais nécessitent pour être pleinement efficaces d'être accompagnées d'une surveillance supplémentaire.

### Les banques investissent-elles dans des actifs plus risqués lorsqu'elles sont assujetties à des tests de résistance ?

Les résultats révèlent qu'à la suite de l'introduction de la loi, et après la prise en compte des exigences de fonds propres, les "banques stressées" — celles

examinées annuellement par la Réserve Fédérale — orientent leurs portefeuilles vers des entreprises plus risquées, de par leurs notations de crédit inférieures, que les "banques non stressées". Il faut noter que cet effet devient significatif uniquement après la prise en compte du niveau d'exigence de fonds propres spécifique à chaque banque. Cela démontre que les deux effets, à savoir les exigences de fonds propres plus élevées qui mènent à des investissements risqués et la surveillance, sont à l'œuvre.

### Comment l'introduction de la loi a-t-elle influencé les rendements de portefeuilles ?

Le rendement de portefeuille est utilisé comme un indice supplémentaire du risque agrégé du portefeuille des banques lié aux nouveaux prêts consentis. Partant d'une exigence de fonds propres constante, le rendement moyen du portefeuille de nouveaux prêts a augmenté pour toutes les banques après l'introduction de la loi. Cependant cette augmentation est plus faible de 186 à 197 bps pour les "banques stressées". À l'instar des résultats qui portent sur la composition du portefeuille, cet effet est significatif uniquement après la prise en compte du niveau d'exigence de fonds propres spécifique à chaque banque.

### Est-ce que le lien entre les exigences de fonds propres et les tests de résistance exigés dans la loi influence les décisions d'investissement des banques ?

Après avoir pris en compte le niveau d'exigence en matière de fonds propres, l'augmentation de ce dernier due au seul test de résistance ne conduit pas à un accroissement de la prise de risque mais amène au contraire les banques à réallouer leurs portefeuilles de prêts vers des emprunteurs plus sûrs. Ce résultat suggère que les exigences de fonds propres, couplées à une surveillance réglementaire supplémentaire, peuvent atténuer la prise de risque et ainsi permettre la conciliation avec l'argument selon lequel les actionnaires détenant des participations en capital importantes dans la banque sont moins enclins à la prise de risque.

Ainsi, des exigences de fonds propres plus élevées, telles que celles prévues dans les Accords de Bâle III, ne sont pas un substitut à une simple surveillance mais nécessitent l'accompagnement d'une surveillance supplémentaire qui porte sur les actifs risqués des banques.





## Mate Nemes

Mate Nemes est analyste dans la division d'investissement de l'UBS. Il étudie principalement les actions des banques en Europe. Il est titulaire d'un master de l'Université de Zurich et détient la certification financière du CFA.

## Le succès de l'approche duale

La recherche menée par les professeurs Pierret et Steri se focalise sur l'interaction entre des exigences de fonds propres pour les banques ainsi que sur leur surveillance. Alors que l'analyse porte sur le secteur bancaire et le cadre réglementaire aux Etats-Unis, il est important de souligner la pertinence globale du sujet et d'apporter un complément d'analyse sur la mise en place de ladite approche.

Aujourd'hui, la réglementation en vigueur et la vision du marché sont certainement en accord avec l'opinion des professeurs Pierret et Steri selon laquelle des exigences de fonds propres plus importantes ne sont pas des substituts à la surveillance, mais nécessitent, pour être pleinement efficace, d'être accompagnées d'une surveillance réglementaire supplémentaire qui porte sur les actifs risqués des banques.

Les résultats empiriques de leur recherche confirment que la mise en place de l'approche duale a permis d'atteindre l'objectif politique poursuivi avec, pour les "banques stressées", un niveau de risque de portefeuille plus faible que pour celui des "banques non-stressées". Une diminution des risques de solvabilité a donc été atteinte et dans le cas des institutions bancaires les plus importantes une diminution des risques systémiques.

Du point de vue d'un actionnaire, la réaction des banques face au durcissement des exigences de fonds propres, et toutes choses étant égales par ailleurs aux coûts de financement plus importants, par la recherche de rendements plus élevés fait sens. Ce raisonnement reste valable tant que les portefeuilles, qui sont présumés plus risqués, ne mettent pas en péril le capital de la banque. Comme le relèvent les professeurs Pierret et Steri, la mise en place de la loi Dodd-Frank a conduit à une augmentation du rendement de portefeuille pour les "banques stressées" et "non-stressées", mais cette augmentation était jusqu'à 197 bps inférieure pour les "banques stressées" relativement aux "banques non-stressées". Cette différence dans l'accroissement du rendement de portefeuille suggère alors que les choix de gestion reflètent l'effet d'une surveillance supplémentaire.

Cette surveillance réglementaire supplémentaire est déjà en place dans plusieurs juridictions et a connu des ajustements avec l'expérience acquise au cours des dernières années aux Etats-Unis. L'Union Européenne a aussi mis en place un programme, appelé processus de surveillance et d'évaluation

prudentielle, similaire à celui des Etats-Unis, qui met en évidence l'intérêt mondial pour l'approche duale. Basés sur le secteur restreint des expositions transfrontalières via les obligations à rendements élevés, les tests de résistance européens ont en moyenne contribué à des investissements et des décisions en matière de prêts moins opportunistes et moins risqués après la crise.

Alors que les conclusions des professeurs confirment que la surveillance réglementaire est complémentaire aux exigences de fonds propres plus importantes, deux points importants concernant l'efficacité de l'approche duale telle qu'exposée dans le papier de recherche méritent d'être relevés.

Tout d'abord, dans un contexte d'exigence de fonds propres plus élevée, une juste mesure de pondération des risques est tout aussi importante que des mesures d'exposition à l'endettement pour assurer des investissements et des prêts viables afin d'éviter des effets indésirables. Les banques sont pilotées dans un cadre réglementaire strict avec pour objectif de maximiser les rendements ajustés au risque selon le mandat du conseil d'administration. La convergence des incitations des divers intervenants est par conséquent cruciale pour le bon fonctionnement du secteur bancaire.

Le second point porte sur le caractère fondamental de la crédibilité des tests de résistance. La surveillance est efficace seulement si elle est basée sur des scénarios de crises réalistes et sur une méthodologie qui prend en compte des hypothèses raisonnables sur les pertes et profits, les comptes de résultat, ainsi que les mécanismes de gestion du risque. La compréhension approfondie des résultats, leur communication, et la publication des étapes successives contribuent à renforcer la confiance du marché quant à une capitalisation correcte du secteur et sa capacité à faire face aux différents chocs et ralentissements économiques. En d'autres termes, les données relatives aux tests de résistance et aux exercices de transparence n'ont pas uniquement une visée réglementaire puisque leurs publications renforcent aussi la confiance dans le secteur. En effet, ces publications exercent une pression supplémentaire sur les banques afin que celles-ci réalisent des décisions en matière d'investissements et de prêts viables tout en conservant une marge confortable en termes de fonds propres.

La partie pratique de cette publication a été rédigée grâce au soutien d'un membre de la CFA Society Switzerland 

