

# Forum ESSEC

## « Questionner la crise »



Changement du *business model* des banques :  
une explication de la crise actuelle

Mercredi 17 décembre 2008

# Changement de *business model* des banques

- Quel est le *business model* des banques ?
  - ❖ Distribution, production et titrisation du crédit
- Quel est l'origine du changement de *business model* ?
  - ❖ Réglementation bancaire
- Quel a été l'impact du changement de *business model* ?
  - ❖ Comportement des banques
  - ❖ Système financier

# *Le business model* traditionnel des banques

- Commercialiser et produire des crédits
  - ❖ Les crédits sont conservés à l'actif du bilan de la banque jusqu'à maturité.
- Dans ce modèle :
  - ❖ Les banques supportent le risque de crédit, les crédits restant à l'actif de leur bilan.
  - ❖ Les banques se comportent comme des distributeurs / producteurs.

# Le nouveau *business model* des banques

- Commercialiser des crédits et céder les crédits (titrisation)
  - ❖ Les crédits sont conservés peu de temps à l'actif du bilan de la banque et sont revendus à d'autres acteurs (sur les marchés financiers) par le mécanisme de la titrisation.
  - ❖ Banques anglo-saxonnes
- Dans ce modèle :
  - ❖ Les banques ne supportent plus (ou peu) le risque de crédit, les crédits n'étant plus à l'actif de leur bilan.
  - ❖ Les banques sont devenues de simples (re)distributeurs.

# La titrisation (1)

- **Définition**

- ❖ Technique financière permettant de transférer des actifs peu liquides au bilan d'une banque à des investisseurs souvent *via* une structure *ad hoc* (fonds commun de créances FCC)
- ❖ Termes anglais : *securitization, special purpose vehicle (SPV, SPC, SIV)*

- **Les produits structurés**

- ❖ ABS : *asset-backed securities* (a priori tous les actifs et tous les flux)
- ❖ RMBS : *residential mortgage-backed securities*
- ❖ CDO : *collateral debt obligation*

# La titrisation (2)

## Bilan d'une banque (avant titrisation)

Actif	Passif
Portefeuille d'investissement  Participations Crédits entreprises Crédits hypothécaires Crédits consommation	Fonds propres
	Dette long terme
	Dette interbancaire
Prêts à titriser 500 M€	Dépôts
Crédit interbancaire	
Portefeuille de trading	
Liquidités	

# La titrisation (3)

**Bilan d'une banque (avant titrisation)**

Actif	Passif
Portefeuille d'investissement  Participations Crédits entreprises Crédits hypothécaires Crédits consommation	Fonds propres
	Dette long terme
	Dette interbancaire
	Dépôts
Prêts à titriser 500 M€	
Crédit interbancaire	
Portefeuille de trading	
Liquidités	

**Bilan d'une banque (après titrisation)**

Actif	Passif
Portefeuille d'investissement  Participations Crédits entreprises Crédits hypothécaires Crédits consommation	Fonds propres
	Dette long terme
	Dette interbancaire
	Dépôts
Crédit interbancaire	
Portefeuille de trading	
Liquidités	
Liquidités (cession de prêts) + 500 M€	

# La titrisation (4)

**Bilan d'une banque (après titrisation)**

Actif	Passif
Portefeuille d'investissement  Participations Crédits entreprises Crédits hypothécaires Crédits consommation	Fonds propres
	Dette long terme
	Dette interbancaire
Crédit interbancaire	Dépôts
Portefeuille de trading	
Liquidités	
Liquidités (cession de prêts) + 500 M€	

**Bilan d'un SPV**

Actif	Passif
Prêts achetés 500 M€	Tranche AAA
	Tranche AA
	Tranche A
	Tranche BBB
	Tranche equity



# Impact de la titrisation pour les banques

- Libération de la contrainte réglementaire en matière de fonds propres
  - ❖ Diminution de la masse de crédits à l'actif de la banque
  - ❖ Diminution des fonds propres réglementaires
    - *Effet mécanique : niveau minimal de fonds propres à détenir au passif : 8% des encours de crédits (pondérés des risques)*
- Augmentation du business
  - ❖ Utilisation des fonds propres libérés au passif et des liquidités à l'actif (vente des prêts titrisés) pour prêter davantage

# Importance de la titrisation

- Quelques statistiques (en 2007)
  - ❖ Taille du marché des produits structurés à base d'immobilier (RMBS) : 5 200 Mds\$
  - ❖ A titre de comparaison : marchés des obligations d'Etat US (*Treasuries*) : 4 900 Mds\$

# Avantages de la titrisation

- **Au niveau microéconomique**
  - ❖ Pour les banques
    - *Nouvelle source de financement pour des actifs peu liquides*
    - *Optimisation de l'actif du bilan (diversification des risques)*
    - *Maintien de la relation client*
  - ❖ Pour les autres acteurs (investisseurs)
    - *Prise de risque sur le marché du crédit (pas forcément possible autrement)*
    - *Diversification des risques*
- **Au niveau macroéconomique**
  - ❖ *Parcellisation de la prise de risque (nombreux investisseurs)*
  - ❖ *Meilleure résistance aux chocs économiques*

# Causes du développement de la titrisation

- **Le contournement de la réglementation bancaire**
  - ❖ Se libérer de la contrainte sur les fonds propres bancaires pour prêter davantage
    - *L'arbitrage réglementaire*
- **La recherche du profit**
  - ❖ Développer une activité rémunératrice / peu risquée
    - *A l'origination des produits titrisés : gain enregistré à la vente égal entre la valeur du portefeuille et le prix de cession*
    - *Pendant la vie des actifs cédés : service (gestion de flux)*
  - ❖ Satisfaire les actionnaires
  - ❖ Suivre la concurrence

# Conséquences de la titrisation (1)

- Apparition d'un aléa moral (*moral hazard*)
  - ❖ Définition : changement de comportement d'un agent économique en termes de prise de risque, par rapport à la situation où l'agent supporterait entièrement le risque.
- Application à la crise actuelle
  - ❖ Banques – Risque de crédit – Business model
  - ❖ Dans le *business model* traditionnel (distributeur / producteur) :
    - *Les banques ont une incitation à bien sélectionner leurs clients en termes de risques car les banques supportent le risque de crédit.*
  - ❖ Dans le nouveau *business model* (distributeur) :
    - *Les banques ont moins d'incitation à bien sélectionner leurs clients en termes de risques car les banques supportent moins le risque de crédit.*

# Conséquences de la titrisation (2)

- Evidence : secteur du *subprime*
  - ❖ En pratique, au cours des dernières années les banques ont accordé des crédits à des emprunteurs de plus en plus risqués:
    - *Proportion de prêts subprime accordés : 12% en 2001 et 38% en 2006 (flux)*
    - *Proportion de prêts subprime titrisés : 9% en 2001 et 33% en 2006 (flux)*

# Conséquences de la titrisation (3)

- Réapparition du risque systémique lié à des prêteurs finaux non soumis à la réglementation bancaire
  - ❖ Exemple : *hedge funds (non régulés)*
    - *Principaux détenteurs des produits structurés (46% - Source : OCDE) et même des parts equity (19%)*
  - ❖ Prise de risque / spéculation sans fonds propres
  - ❖ Faiblesse du capital des prêteurs finaux (pas de contrainte sur le capital)
  - ❖ En cas de problème : vente forcée sur les marchés (problèmes de liquidités) ou faillite (risque systémique d'autres faillites)

# Conclusion

- **Message**

- ❖ Changement de *business model* des banques
  - *D'un schéma « distributeur / producteur » à un schéma « distributeur »*
- ❖ Ce changement a créé un aléa moral
  - *Les banques, ne supportant plus le risque, ont eu moins d'incitation à bien sélectionner leurs clients (subprime)*
- ❖ Le risque de crédit a été transféré à des agents non régulés comme les *hedge funds*
  - *Contournement de la réglementation sur les risques bancaires qui avait pour but de renforcer la relation entre les risques pris et les fonds propres investis et de limiter le risque systémique*