

ESCP-EAP



European School of Management
Thèse professionnelle
Mastère Spécialisé Finance
Promotion 2003

Gestion Actif-Passif

Méthodologie et application au Livret A

Note de synthèse

Grégory GHIEU



*Sous la direction de Paul Demey et Gaël Riboulet
Groupe de Recherche Opérationnelle
Direction des Risques du Groupe Crédit Agricole S.A.*



Synthèse

La gestion actif-passif est confrontée à de nouveaux enjeux méthodologiques et réglementaires. Les appréciations qui découlent du pilier 2 de Bâle II et les applications des nouvelles normes comptables IFRS entraînent de multiples changements pour les gestionnaires actif-passif. Afin de caractériser ces problématiques, nous nous attachons dans un premier temps aux méthodes d'appréhension et de quantification du risque de liquidité et du risque de taux. Nous identifions ensuite une méthode qui permet à la gestion traditionnelle de mieux s'adapter à ces nouveaux enjeux. A l'aide d'un exemple se basant sur la nouvelle indexation "gouvernementale" du taux de rémunération du livret A, nous nous intéresserons enfin aux divers types de couverture qui pourront être mises en place.

1. Risques et gestion standard en ALM

Nous exposons les différentes méthodes d'appréhension du **risque de liquidité** et du **risque de taux** rencontrées dans la littérature. Le département ALM fournit des indicateurs en termes de risque et de rentabilité attendus sur les différents produits du bilan. Cette gestion doit permettre de disposer de règles à même de limiter l'exposition du bilan de la banque au risque de taux et de gérer de façon optimale ses positions pour, finalement, mettre en place les couvertures adaptées grâce à des produits de hors-bilan. Nous définissons donc les risques de liquidité et de taux et identifions les facteurs qui les génèrent : les mouvements de la courbe de taux et les aléas du comportement de la clientèle.

Nous détaillons ensuite les recommandations du Comité de Bâle (pilier 2) relatives à la gestion de ces deux risques. Nous effectuons alors un tour d'horizon des indicateurs permettant de les gérer pour finalement nous concentrer sur l'impact de ces risques sur la **Marge Nette d'Intérêt Prévisionnelle (MNIp)**. Nous utilisons une analyse dynamique intégrant les volumes de **productions nouvelles futures**.

2. D'une gestion traditionnelle à une gestion sophistiquée

La deuxième partie formalise la démarche habituelle des gestionnaires actif-passif :

- détermination de conventions d'écoulement en liquidité permettant de calculer des impasses en liquidité (écoulements statique et dynamique) ;
- détermination de conventions en taux permettant de traduire l'ajustement des taux des divers produits sur les taux d'intérêt.

L'impasse en liquidité permet alors d'anticiper les montants qui devront être empruntés ou placés aux dates futures. Afin d'anticiper correctement les montants de l'impasse future, il est non seulement nécessaire d'évaluer l'écoulement des actifs et passifs présents ou entrants dans le bilan mais il faut aussi pouvoir évaluer les montants de production nouvelle qui seront observés par la suite. La prise en compte de ces productions nouvelles futures dans le calcul d'impasse permet

alors d'évaluer une **impasse dynamique**. Les conventions en taux, combinées aux conventions en liquidité, permettent de déterminer l'**impasse de taux** sur l'ensemble du bilan.

Nous montrons alors dans quelle mesure les taux d'intérêt interviennent, soit à travers les taux clients, le refinancement ou le placement de l'impasse en liquidité et les comportements de la clientèle. Nous proposons un calcul de marge nette d'intérêt théorique tenant compte de ces multiples sources de risque possibles. Nous caractérisons enfin les prix de transfert, c'est-à-dire les **Taux de Cessions Internes (TCI)**.

3. Application à la couverture des Livrets A

Afin d'illustrer les notions précédentes, nous détaillons pour finir une étude qui nous a été inspirée par la nouvelle indexation "gouvernementale" du taux de rémunération du livret A. Cette décision s'est accompagnée d'un dispositif d'indexation automatique des taux de rémunération du Livret A à un niveau intermédiaire entre l'inflation et les taux à court terme. Nous analysons l'impact de cette indexation sur les objectifs de la gestion actif-passif.

Une indexation sur l'inflation laisse deux voies aux gestionnaires actif-passif. Soit le marché des instruments de couverture inflation se développe et offre la possibilité aux banques de se couvrir simultanément contre les variations du taux d'inflation et des taux d'intérêt. Soit ce marché inflation ne se développe pas et les banques restent exposées au risque inflation, ou du moins à la partie de l'inflation non corrélée aux taux.

Dans le premier cas, le gestionnaire doit se couvrir contre le taux court et l'inflation. Se couvrir contre l'inflation nécessite le recours à des produits indexés sur l'inflation, comme les **swapi**, ce qui pourrait actuellement s'avérer difficile dans un marché inflation pas assez liquide. Dans le second cas, celui que nous retenons, nous explorons la voie consistant à répliquer l'inflation par des taux de marché. Pour simplifier le principe de couverture, nous nous focalisons sur la sensibilité de la marge à un seul taux d'intérêt, le taux court terme. Cette stratégie nous permet de couvrir le risque de translation de la courbe de taux grâce à des **swaps "classiques"**. Cependant, cette stratégie ne considère qu'un seul paramètre et n'est pas assez robuste. Nous proposons alors une modélisation permettant de raffiner la couverture mise en place afin de tenir compte d'autres paramètres, comme le taux long terme par exemple. Le traitement des calculs est alors plus complexe puisque **nous sommes amenés à calculer autant d'impasses qu'il y a de facteurs de risque**. Nous remplaçons donc l'utilisation des swapi par des **swaps CMS** dont le marché est plus liquide.

*
* *

Nous avons suivi dans ce document la démarche traditionnelle de la gestion actif-passif, à savoir insensibiliser la marge d'intermédiation au risque de taux. Nous avons également essayé d'affiner cette gestion afin de se couvrir contre plusieurs facteurs de risque. La démarche par réplication que nous proposons ne permet pas un adossement exact de la couverture au montant en risque. Elle offre néanmoins aux gestionnaires la possibilité de s'adapter à la liquidité des produits présents sur les marchés financiers. Nous devons cependant rester prudents quant au traitement comptable de cette méthodologie car, dans le même temps, les normalisateurs comptables (IASB) vont modifier la pratique habituelle des gestionnaires actif-passif et notamment le traitement de la macro-couverture.